اقتصاديات النقود والبنوك

دكتور
محمود سمير طوبار
أستاذ الاقتصاد
كلية التجارة - جامعة الزقازيق

٢٠٠٦

إهـــداء

إلى روح والدتي عرفاناً بجميلها وإيصالاً لذكراها ... فهى وراء كل تقدم أحرزته وعوناً فى كل خطوة خطوتها وهى أصل مصدر

« علم ينتفع به »

« رحمها الله وأسكنها فسيح جناته »

المقدمة

إن الهدف من وراء أى نشاط اقتصادى هو إنتاج وتوزيع واستهلاك السلع والخدمات المطلوبة للمجتمع، ولذلك نجد إنه فى الاقتصاديات التى يعظم فيها التخصص فى الإنتاج تلعب النقود دوراً هاماً وحيوياً ، إذ يمكن استخدامها لدفع عجلة الإنتاج ولتسهيل توزيع وتبادل السلع والخدمات ولقياس القيم والاحتفاظ بها للمستقبل .

ولا شك أن آثار المتغيرات فى حجم المعروض النقدى على قيمة النقود تعزز آثارها على أهداف السياسة النقدية سواءً ما اختص منها بالحفاظ على ثبات قيمة النقود أو ما اختص منها بالمحافظة على التوازن الخارجى أو استهدف منها محاربة التضخم أو ارتفاع الأسعار.

تتمتع النقود المصرفية بمكان بارز فى عرض النقود المتداولة ، لذلك فإن تنظيم عرض هذه النقود وتجميعها من المدخرين وتوجيهها إلى المستثمرين ، حيث الطلب على هذه الأموال يمثل ركناً هاماً من دراسة النقود والبنوك ، ولما كانت المؤسسات المالية هى التى تقوم بدور الوسيط فى الحصول على المدخرات من المواطنين وإتاحتها أمام المستثمرين الذين يحتاجون إليها.

إن دور السياسة النقدية يتمثل فى إدارة المعروض النقدى بما يخدم الأهداف الاقتصادية للدولة ، وتهدف السياسة النقدية أول ما تهدف إلى تحقيق الاستقرار النقدى ، أى المحافظة على قيمة وحدة النقد (القوة الشرائية لها) ثابتة إلى حد ما حتى لا تتأثر ثقة الأفراد فى النقود، كما تهدف السياسة النقدية إلى دفع النمو الاقتصادى للوصول إلى الحفاظ على مستوى التشغيل الكامل للموارد المتاحة فى الاقتصاد القومى..

إن التغير فى المعروض النقدى يؤثر فى القرارات الاقتصادية ، ومن ثم يؤثر فى مستوى الناتج والتوظف ، هذا الارتباط بين التغيرات النقدية ومستوى وحجم المتغيرات الاقتصادية الرئيسية له آثاراً هامة على السياسة الاقتصادية ، ومن الواجب تتبع اتجاهاتها ومعرفة نتائجها.

لتحقيق أهداف الكتاب تم تقسيم الموضوعات إلى ثلاث أبواب، الباب الأول بعنوان : النقود، ويهدف إلى التعريف بطبيعة النقود ووظائفها واستعراض أهداف السياسة النقدية، وبيان أوجه الاختلاف بين النظم النقدية مع الإشارة إلى النظام النقدى فى مصر . والباب الثانى بعنوان: البنوك، ويهدف إلى التعريف بالمؤسسات المالية ووظائفها ودورها فى التعامل بالنقود والائتمان، وفى تهيئة المدخرات وتوفيرها للمستثمرين، والكيفية التى يتم بها خلق النقود (الودائع)، وعلاقة المؤسسات المالية المختلفة بالبنك المركزى، وتطوير الجهاز المصرفى المصرى. أما الباب الثالث والأخير، فيهدف إلى التعريف بالسياسات الرامية إلى تحديد حجم المعروض النقدى وربطه بحجم النشاط الاقتصادى، وبالتالى نتعرض إلى شرح أساليب واستخدامات السياسة النقدية، وتأثير هذه السياسات على شكل التوازن العام فى الاقتصاد القومى.

أملى أن يكون هذا الكتاب عوناً للطالب فى توضيح أساسيات اقتصاديات النقود والبنوك ، ونصيحتى له أن يكون رائده عند القراءة الفهم الواضح لجزئيات الموضوع أكثر من الاستذكار والحفظ.

سمير طوبار

الباب الأول
النقـــــود

يهدف هذا الجزء إلى التعريف بطبيعة النقود ووظائفها واستعراض أهداف السياسة النقدية وبيان أوجه الاختلاف بين النظم النقدية مع الإشارة إلى النظام النقدى فى جمهورية مصر العربية وتطوره.

الفصل الأول

طبيعة النقود ووظائفها

إن الهدف من وراء أى نشاط اقتصادى هو إنتاج وتوزيع واستهلاك السلع والخدمات المطلوبة للمجتمع، ولذلك نجد إنه فى الاقتصاديات التى يعظم فيها التخصص فى الإنتاج تلعب النقود دوراً هاماً وحيوياً، إذ يمكن استخدامها لدفع عجلة الإنتاج ولتسهيل توزيع وتبادل السلع والخدمات ولقياس القيم والاحتفاظ بها للمستقبل.

فلو تخيلنا مثلاً، أن هناك مجتمعاً يعيش به فرد واحداً (مجتمع روبنز ستكروزو) فإنه يتعين على هذا الفرد أن ينتج كل ما يحتاج إليه من سلع وخدمات وبالكميات التى تكفى استهلاكه فقط، ولكن إذا وجد فرد آخر يعيش بجانبه، فإنه يمكن تقسيم إنتاج السلع والخدمات التى يحتاجونها بينهم وفى هذه الحالة يقوم كل منهم بإنتاج بعض السلع، ويترك للآخر إنتاج الجزء الآخر مما يحتاجونه من سلع وخدمات، لذلك فإن ما ينتجه كل فرد منهم يزيد على احتياجاته من السلع التى ينتجها. وتعتمد هذه الزيادة فيما ينتجه على احتياج الفرد الذى يعيش معه فى نفس المجتمع، ذلك أن الكمية الإضافية التى ينتجها كل منهم تذهب إلى الفرد الآخر، وهنا تبدأ عمليات التبادل نتيجة لتخصص كل فرد منهم فى إنتاج جزء من السلع، ومع زيادة عدد الأفراد بالمجتمع تزيد عملية التخصص وتزيد معها كفاية الإنتاج. ولكن عملية التبادل تتعقد أكثر وأكثر، فلو أن الأمر اقتصر على تبادل سلعة أو سلعتين بين عدد قليل من الأفراد لما كانت هناك مشكلة، ويمكن إجراء عملية المبادلة بالمقايضة فحين ينتج الفرد الأول قمح وأرز وبطاطس مثلاً، وينتج الفرد الآخر ملابس وأوانى منزلية وأدوات إنتاجية يمكن أن يحصل الأول على احتياجاته

من الملبس والأدوات المنزلية والآلات مقابل ما يقبض من إنتاجه من القمح والأرز والبطاطس، أى أن كل منهم يقايض الفرد الآخر من احتياجاته مما ينتجه فالأول يعطى الثانى مثلاً القمح ويحصل منه مقابل ذلك على الملبس.. وهكذا.

وحين تزيد عملية المبادلة وتتشعب أطرافها تصعب المقايضة لعدة أسباب:-

١- صعوبة توافق الرغبات.

٢- صعوبة القياس والتقسيم.

٣- اختلاف فترات الاستهلاك.

فقد يجد أحد الأفراد أنه بحاجة إلى أرز ويتوجه إلى السوق للحصول عليه لقاء ما ينتجه من قمح، ولو إنه وجد منتج الأرز بحاجة إلى بيض مثلاً فعلى منتج القمح البحث عن منتج البيض الذى بحاجة إلى قمح ويادل معه القمح بالبيض ثم يتوجه إلى منتج الأرز لمبادلة البيض والأرز، ولك أن تتخيل كيف يزيد الأمر أكثر وأكثر تعقيداً عندما يتوجه منتج القمح إلى منتجى البيض ليجد أنهم بحاجة إلى سلع أخرى غير القمح، وهنا فإن اختلاف الرغبات والاحتياجات يزيد عملية المقايضة تعقيداً وتصبح المقايضة وسيلة صعبة لإجراء المبادلات، وتظهر الحاجة إلى وسيط للتبادل يلاقى قبولاً تاماً من أطراف المبادلة وتسهل معه عملية التوزيع والمبادلة.

كذلك فإن عملية المقايضة تواجه مشكلة القياس والتقسيم فمنتج القمح قد يحتاج إلى لحم، وبائع اللحم يرد التخلص من البقرة بأكملها، لذلك فإن عدم تجزئة البقرة ومبادلتها بالقمح يعطيه كمية من القمح تفيض عن احتياجاته بل وتعطى منتج القمح لحم أكثر من احتياجاته. وهنا تظهر مشكلة

القياس والتقسيم ويحتاج الأمر أن يكون وسيط التبادل معيار دقيق القيمة ووسيلة سهلة لتقسيم السلع وتوزيعها بالمقادير المطلوبة.

ولعل بائع البقرة يكون فى حاجة إلى الكمية المناظرة من القمح خلال السنة بأكملها، ولكنه ليس بحاجة إلى الكمية كلها الآن ويتحمل فى سبيل الحصول عليه مصاريف تخزين وعملية تخزين القمح مرتفعة التكاليف وتحتاج إلى إمكانيات أخرى.

ولعل منتج القمح يحتاج إلى كمية لحوم البقرة لاستهلاكه طوال العام ولكن تخزين هذه اللحوم لعام بأكمله تكاد تكون عملية مستحيلة لذلك فإن وسيط التبادل المطلوب يتعين أن يكون معياراً لحفظ القيمة، وبالتالى يمكن للفرد أن يتنازل عنه فى فترات مستقبلة ليحصل مقابله على احتياجاته حين تظهر الحاجة إليه، وبالمقادير المطلوبة. وتظهر هذه المشكلة واضحة عندما تكون السلعة مستحيلة التقسيم مثل الحصان مثلاً فتجزئة الحصان غير ممكنة، ذلك لأن الحصان لايستخدم إلا وحدة واحدة، أما تقسيمه يجعله عديم الفائدة، ولايمكن استخدامه، لذلك فإن استخدام وسيط للتبادل يسهل هذه العملية إذ يمكن بيع الحصان مقابل هذا الوسيط، وبالتالى يمكن استخدام هذا الوسيط حالياً أو مستقبلاً، وبالمقادير التى تتناسب واحتياجات المشترى، هذا الوسيط المطلوب هو ما يعرف بالنقود.

تعريف النقود:

لذلك فإن الغرض الرئيسى للنقود هو تسهيل مبادلة السلع والخدمات، وتمثل النقود - إذاً - أى شيء يشاع استخدامه ويلاقى قبولاً عاماً من عدد كبير من أفراد المجتمع يرتضونه وسيطاً لإتمام ما يتبادلونه من صفقات وتسوية ما يترتب على ذلك من التزامات.

وبناءً على هذا التعريف يمكن لأى مادة أن تقوم بوظيفة النقود طالما أن هناك مجموعة كافية من الأفراد يرغبون فى استخدامها لهذا الغرض. ففى أثناء الحرب العالمية استخدمت السجائر كشكل من أشكال النقود فى المناطق التى كانت تحتلها الولايات المتحدة الأمريكية ولاقت قبولاً واسعاً فى مبادلتها بالسلع الأخرى فى هذه المناطق، ولكن عندما يتبادل طفلان ما فى حوزتهم من البلى لقاء ضفدعة ووجدوا أن الضفدعة تقابل ثلاثة بليات مثلاً فإن كلا من الضفدعة أو البلى لايعتبران نقوداً، ولكن الطفلان يقومان بعملية مقايضة بحتة. وتعتبر هذه الصفقة عن رضاء الطفلان فقط وقد لاتسرى على غيرهم أو تلاقى قبول أطفال آخرين.

وتعتبر النقود بديلاً لعملية المقايضة المباشرة التى تشكل صعوبة فى الاقتصاديات التى تعتمد على التخصص والمبادلة فعندما يتطور المجتمع ويتخذ هيكلاً بعيداً عن مجرد مجموعة أسرية بسيطة تدخل النقود فى الصورة وتتميز تبعاً لتطور حالة التخصص، وكلما زاد تقدم النظام الاقتصادى بهما تعقد النظام النقدى الذى يخدمه، وبديهياً أن المجتمع لن يستطيع الانتفاع بمزايا التخصص إلا إذا توافر له نظام نقدى مناسب.

ويرجع استخدام النقود إلى فجر التاريخ عندما استخدمت كثير من السلع بغرض تسهيل المقايضة، ومن هذه السلع التى شاع استخدامها العبيد والأبقار والقمح والسجائر، كذلك لاقت المعادن النفيثة وخاصة الذهب والفضة قبولاً وانتشاراً كبيراً بل أصبحت نقوداً فى كثيرمن الدول.

وتختلف النقود عن السلع الأخرى فى خاصية أساسية وهى أن النقود لاتطلب فى العادة لذاتها ولكن نتيجة لما يمكن شرائه بها حالياً أو مستقبلاً، لذلك فإن القيمة المادية للسلعة المستخدمة فى الأغراض النقدية ليست ذات

بال فى الأوراق النقدية لها نفس قوة الإبراء شأنها شأن العملات الذهبية المساوية فى القيمة تماماً طالما يقبلها الأفراد، وقد يكون أنسب بل وأسهل للفرد أن يحتفظ بحساب بالبنك بشرط توافر قبول معظم المجالات للشيكات المسحوبة على هذا الحساب والشيء الضرورى هنا هو القبول العام حتى تصبح النقود وسيلة ناجحة لإجراء المبادلات.

وفصل القيمة المادية للسلعة عن قيمتها التبادلية أمر هام وحيوى للنقود. فالشعور بأن النقود لابد وأن تكون ذات قيمة مادية مرتفعة شعور خاطئ بل على العكس من ذلك نجد أن سلعة مثل الفضة انتفت فائدتها واستعمالها كنقود عندما طرأ ارتفاعاً ملحوظاً فى أسعارها، فعلى أثر زيادة الطلب على الفضة نتيجة لانتشار استخدامها فى الأغراض الصناعية وخاصة التصوير عجز إنتاج الفضة عن مواجهة الطلب عليه مع استمرار ارتفاع أسعار الفضة واضطرت بعض البلاد إلى التخلص من الفضة التى فى حوزتها كى تساعد على الحد من ارتفاع أسعارها، وحتى لاتزيد قيمتها المادية "كفضة" عن قيمتها النقدية "كعملة" إذ أن ارتفاع قيمة الفضة عن القيمة التبادلية للعملة يحمل الناس على صهر العملات الفضية وبيعها فى السوق كسلعة بدلاً من استخدامها كنقود. وبذلك تختفى العملات الفضية عندما ترتفع قيمة مكونات الفضة فى العملة عن قيمتها التبادلية وينطبق نفس الشيء بالنسبة للذهب. وهذا هو السبب الرئيس وراء اختفاء العملات الذهبية والفضية من التداول فى الأسواق كوسيط للتبادل اليومى مقابل السلع والخدمات الأخرى.

السيولة:

تعكس الرغبة فى تجميع نقدية فى حساب بالبنك يواجه به الشخص ما قد يطرأ من احتياجات فى المستقبل من طلب على السيولة وتعبر هذه الفكرة

عن الأصول التى يمكن استخدامها فى سداد الالتزامات دون أن يطرأ على قيمتها أية خسارة، ولذلك فإن النقود هى أفضل الأصول السائلة جميعاً. إذ يمكن استخدام النقود فى أى وقت فى شراء ما يحتاجه الفرد وفى سداد كافة الالتزامات التى تترتب على أى تعاقدات حاضرة أو مستقبلة، فلو أننا قارنا مثلاً بين احتفاظ الفرد بمبلغ ثلاثة آلاف جنيه أو احتفاظه بسيارة ثمنها ثلاثة آلاف جنيه لوجدنا أن المبلغ النقدى يتمتع بدرجة عالية من السيولة إذ يمكن للفرد أن يشترى به سيارة ويمكنه أن يحول هذا الأصل النقدى إلى أسهم وسندات أو يشترى به شقة... إلخ.

ولكن الفرد بمجرد حصوله على السيارة فإنه لايستطيع التخلص منها فى أى وقت يشاء دون أن يتحمل خسارة فى سعرها ويتعين عليه أن يبحث عن المشترى الذى يرغب فى شراء هذه السيارة والثمن المطلوب فبمجرد شراء السيارة ينخفض ثمنها، ولذلك إذا أراد مشترى السيارة أن يعيد بيعها ليغير صورة الأصل الذى فى حوزته من سيارة إلى شقة مثلاً فإنه يخسر جزءاً من قيمة السيارة فيعيد بيعها بمبلغ ٢٧٠٠ جنيه مثلاً.

لذلك فإن النقود هى أكثر الأصول سيولة ويمكن لحائزها أن يحولها إلى أى وجهة يوجهها دون تغيير يذكر فى قيمتها، وبالسرعة المطلوبة وأن سرعة تحويل الأصول إلى نقدية هو ما يعبر عنه بدرجة السيولة وتتباين وجهات النظر بين الأفراد حول كمية الأصول النقدية التى يرغبون فى الاحتفاظ بها، إذ أن الرغبة فى الاحتفاظ بالسيولة ينشأ بدافع من الاحتياط لما يطرأ ويجد من عوارض تواجه الإنسان فى حياته اليومية.

ذلك إن الفرد يود أن يشعر بالأمان، لذلك يحاول الاحتفاظ بكمية من الأصول النقدية يواجه بها الطوارئ والعوارض المالية، فهو لايعشق النقود

فى حد ذاتها، ولكن الرغبة فى الاحتفاظ بها تنشأ من الاحتياج للسلع التى يمكن شرائها بهذه النقود.

وظائف النقود:

فى المجتمعات البدائية ذات الاقتصاديات البسيطة وحيث تنتج الأسر معظم ما تحتاجه من سلع وخدمات بنفسها تتم عملية التبادل بين الأسر المختلفة عن طريق مقايضة سلعة بسلعة أخرى.

مقابل

سلعة ⟵ سلعة

فالصيادون مثلاً يبادلون حصيلة صيدهم من الفراء واللحوم بالحبوب وغيرها من السلع التى يحتاجونها ولايقومون بإنتاجها، وعلى الرغم من أن أجدادنا كانوا يقومون بإنتاج العديد من الأشياء المتنوعة، إلا أن إجمالى ماكانوا ينتجونه كان محدوداً وصغيراً، ذلك لأنهم لم يتخصصوا ولكن مع تطور التخصص زاد الإنتاج من ناحية وزادت صعوبة إجراء المبادلات عن طريق المقايضة من ناحية أخرى بل أصبحت مستحيلة، فلو تخيلنا كيف يكون الوضع فى العصر الحديث، إذا قمنا بسداد كشف الطبيب أو أتعاب المحامى فى صورة سلع وخدمات فقد يكون الأمر صعباً ولكنه ليس مستحيلاً، ولكن العملية جد مستحيلة بالنسبة لسداد أجور عمال بشركة كبيرة مثل الحديد والصلب والحصول على حصيلة مبيعاتها وتسديد مستحقات مساهيمها وحملة سنداتها، لذلك لشأن الحاجة فى مثل هذه المجتمعات الحديثة المتخصصة إلى وسيط للتبادل ويعتبر هذا الدور (وساطة التبادل) الوظيفية الرئيسية للنقود بجانب الوظائف الأخرى التى سنعرضها كمايلى :

١- وسيط التبادل :

ودور النقود كوسيط للتبادل يسهل عملية المقايضة التى تتعقد فى الاقتصاديات المتقدمة التى تأخذ بأسلوب التخصص وتقسيم العمل، وبفضل النقود يمكن للفرد أن يبادل ما فى حوزته من سلع بنقود ثم يبادل النقود بما يحتاج من سلع أخرى وتصبح العملية فى هذه الحالة

مقابل   مقابل

سلعة ⟵ نقود ⟵ سلعة

فلم تعد عملية التبادل بين سلعة وأخرى عملية مباشرة كما كانت من قبل فى حالة المقايضة، ولكن هناك وسيط للتبادل بين السلعتين وبفضل هذا الوسيط أصبح من الممكن لأى فرد أن يبيع منزله عند الانتقال إلى مدينة أخرى حتى ولو لم يكن فى حاجة إلى شراء سلع أخرى فى ذات الوقت أو ذات المكان ويمكنه استخدام النقود التى حصل عليها لقاء بيعه للمنزل فى شراء منزل جديد فى محل إقامته الجديد أو فى شراء أى شىء آخر قد يحتاج إليه حالياً أو مستقبلاً وبدون النقود كان يتعين على هذا الفرد البحث عن شخص آخر يغير محل إقامته فى الاتجاه المضاد ليبادل معه المنزل بمنزل آخر فى محل إقامته الجديد، وهى عملية ليست بالسهلة. ولكن استخدام نقود قد أضاف صفقة وسيطة بين الفردين وسهل عملية التبادل بشكل كبير وحتى يكون وسيط للتبادل على درجة عالية من الكفاءة يجب أن يكون متوفر حيث تكون الحاجة إليه لذلك ترتبط الكمية المتداولة من النقود بحجم الأعمال وتتغير إلى حد كبير بتغير الاحتياجات لهذه الأعمال، ففى القرية الصغيرة تزيد الحاجة إلى مزيد من العملات فى يوم سوق القرية عن بقية أيام الأسبوع الأخرى، كذلك يحتفظ التاجر عادة بكمية إضافية من

النقدية فى محله يواجه بها الزيادة فى حجم النشاط المتوقع فى اليوم المحدد لتسديد قيمة البضاعة للموردين. ومع زيادة حجم نشاطه تزيد إيداعاته فى البنك ويزيد تدفق النقود. وقد تتم مثل هذه العملياتب استخدام الشيكات مماى زيد من مرونة النقود كوسيط للتبادل فزيادة انتشار التعامل بالشيكات قد يؤدى إلى إتمام الصفقات بين الأفراد دون الحاجة إلى انتقال النقود (الورقية أو المعدنية) بين الأفراد وخاصة فى حالة احتفاظ طرفى المبادلة بحساباتهم فى نفس البنك.

٢- معيار للقيمة :

والوظيفة الثانية للنقود هى استخدامها لقياس القيمة فالتجارة ما هى إلا مبادلة أحد الأصول بأصل، آخر ولكن إذا فرضنا أن شخص ما يرغب فى مبادلة كتاب بمعطف مثلاً، أو معطف بسيارة، أو أنه يريد أن يقارن بين قيمة قميص بقيمة الحصول على مقعد فى السينما، فكيف يمكنه معرفة القيم النسبية لسلسلة من المجموعات السلعية الأخرى التى لاتنتهى ؟ ويشير ذلك التساول حول الحاجة إلى استخدام معيار للقيمة، أى مقياس عامى مكن الاعتماد عليه فى قياس الأسعار ومقارنة الأسعار النسبية، تماماً مثل الحاجة إلى معيار نقيس به المسافات والأوزان والأطوال تظهر الحاجة إلى مقاييس لقيمة الأشياء المعروضة فى السوق.

وتتطلب الطرق الحديثة فى المبادلة أن يكون هذا المعيار معروف لدى الجميع ويلاقى قبولاً عام. ذلك إنه لو استخدمت كل مدينة من المدن معياراً معيناً خاصاً بها لقياس قيمة الأشياء لنخفض حجم التجارة بين المدن المختلفة بشكل كبير نتيجة لصعوبة استخدام المعايير المتعددة، ويمكن ملاحظة هذه الصعوبة عند الانتقال بين دولة وأخرى حيث تختلف قيمة

العملات بين دولة وأخرى، ونتيجة لذلك تتغير أسعار العملات (أسعار الصرف) بين الحين والآخر. وتتغير معها معايير القياس.

والمعيار السعرى المفضل الذى يرجع إليه لقياس القيمة يجب أن يحظى بقدر كبير من الثبات، فاستخدام المتر كمقياس للطول مثلاً يفترض فيه أن يصنع من مادة ثابتة لايتغير طولها واستخدام الكيلو كوحدة للوزن يفترض فيه ثبات وزن هذه الوحدة ولاشك أن مشترى لقطعة من القماش سوف يعترض بشدة بل ويحجم عن شراء قطعة القماش، إذا استخدم البائع مقياساً طولياً (متر مثلاً) مصنوع من مادة مطاطة.

ومن هذا المنطلق تعتبر النقود، دون شك، أفضل المقاييس المتاحة وأكثرها استقرار لقياس قيمة الأشياء ولايعنى ذلك أن النقود لاتخضع للتغير. ولكنها تتغير من زمن لآخر.

فسعر المنزل الذى يمتلكه فرد ما قد يرتفع إلى أضعاف ثمن شراءه بعد مرور فترة من الزمن. ولكن ارتفاع ثمن المنزل يصاحبه ارتفاع فى أسعار السلع الأخرى كذلك ولايغير هذا من أهمية النقود كمعيار لمقارنة الأسعار النسبية للسلع المختلفة.

٣- مستودع القيمة :

والوظيفة الثالثة للنقود تكمن فى استخدامها الاختزان القيمة فقبول النقود كوسيط التبادل يرجع إلى أنها تعطى قوة شرائية يمكن استخدامها حالياً أو مستقبلاً، فإذا لم يكن للفرد أى خطط لشراء أى شيء فى الوقت الحاضر فقد يفضل الاحتفاظ بنقوده ليدخر القوة الشرائية للمستقبل، وتعطى هذه الوظيفة التخزينية للنقود عدة مزايا تتفوق بها على السلع

الأخرى بشرط احتفاظها باستقرار نسبى كعيار للقيمة، فالتذبذب الذى يصيب أسعار السلع الأخرى يضعف من شأنها كوسيلة لتجميع الثروات، كذلك فإن درجة السيولة المرتفعة التى تتمتع بها النقود تعطيها ميزة فى اختزان القيم، إذ يمكن توجيهها للشراء فى أى وقت دون ضياع فى الوقت أو دون مواجهة صعوبات، تلك الصعوبات التى يواجهها الفرد الذى يحتفظ بثروته فى صورة حجر من الماس أو قطعة ثمينة من السجاد عندما يرد التخلص منها. وفى هذه الحالة سيكتشف أن عملية استبدال حجر الماس أو قطعة السجاد بشيء آخر ليست عملية سهلة بل إن هذا التصرف يعرضه للخسارة نتيجة اختلاف أسعار هذه السلع بين الحين والآخر، كذلك فإن تكلفة الاحتفاظ بالنقود فى حساب بالبنك أقل كثيراً من تكلفة تخزين أى سلع أخرى وأيسر يؤهلها ذلك لتكون أفضل وسيلة لتخزين القيمة، فقطعة السجاد الثمينة تتعرض للتآكل من الفئران ولكن حسابات البنوك لاتتعرض لهذه الظروف.

٤- معيار لتسوية المدفوعات الآجلة :

إن وجود معيار لتسوية المدفوعات الآجلة أداة ضرورية للصفقات والعقود الإنتمائية طويلة الأجل فعندما يناقش شخصان عقداً من العقود يترتب عليه التزاماً لمدة سنوات مقبلة فإنهم بحاجة إلى معيار مستقر يقدرون به التزاماتهم المستقبلة وتستخدم النقود عادة فى هذا الغرض نتيجة لبساطتها غير أنه تعرض قيمة النقود للانخفاض المستمر يحد من كفاءتها لأداء هذه الوظيفة فإذا قدر لشخص أن يتسلم مبلغ ١٠٠٠ جنيه بعد خمس سنوات فإن قيمة الـ ١٠٠ جنيه اليوم أكبر دون شك من قيمة نفس المبلغ بعد خمس سنوات ذلك أن عدد الجنيهات متساوى فى كلا الفترتين ولكن القوة الشرائية لنفس المبلغ تقل بعد خمس سنوات عن قيمتها الحالية.

كذلك تستخدم النقود فى صفقات بيع السندات وعقود الرهن، إذ يمكن الاتفاق على شراء منزل بسعر محدد الآن ويقرض مضمون برهن يسدد على فترة خمسة وعشرون عاماً من الآن طالما أن هناك من هم على استعداد لإيداع نفس المبلغ من النقود فى البنك بنفس الشروط، ويأخذ البنك المسئولية على عاتقه فى تحمل تغير قيمة الجنيه طالما أن المودعين على استعداد لتحمل نفس التضحية.

ومن زيادة حركة المبيعات الإئتمائية زادت أهمية دور النقود كأداة لتسوية المدفوعات الآجلة وسداد أثمان السلع بالتقسيط.

وبالرغم من احتمال حدوث بعض التغيرات التى قد تصيب قيمة النقود إلا أن بساطة المعيار النقدى وسهولة استخدامه يعطى له ميزة تفوق مشاكل هذه التغيرات الطفيفة.

خصائص النقود:

عند تعريف النقود ذكرنا أنها تمثل أى شيء يشاع استخدامه ويلاقى قبولاً عاماً. فالنقود تستمر نقوداً طالما يقبلها معظم الناس لهذا الغرض.

ويضفى على النقود شرعية ما تعطيه الحكومات لها من قوة إبراء (Legal Tender) هذه الخاصية (قوة الإبراء) تعنى إنه يمكن استخدام بعض أنواع النقود فى سداد الديون ولابد من قبولها بصرف النظر عن رأى الدائنين حولها، فإذا وقع أحد الأشخاص كمبيالة قيمتها ١٠٠٠ جنيه منذ عشر سنوات، فإنه يستطيع سداد الكمبيالة وإنهاء التزامه تجاه الدائن بمجرد دفع قيمة المبلغ المذكور بالكمبيالة ذاتها، وليس من حق الدائن الاعتراض مدعياً أن قيمة الجنيه وقت السداد أقل من قيمته عند تحرير الكمبيالة.

كذلك إذا نظرت إلى ورقة من فئة الجنيه مثلاً مصدر منذ ٣٠ عاماً مضت لوجدت العبارة التالية مكتوبة عليها "يتعهد البنك المركزى بأن يدفع إلى حامله مبلغ جنيه مصرى واحد عند تقديم هذا السند". ويعنى هذا التعهد أن هذه الورقة يمكن تحويلها إلى ورقتين من فئة الخمسون قرشاً أو أربع ورقات من فئة الخمسة وعشرون قرشاً عند تقديمها للبنك المركزى، ولكن انتشار الثقة فى النقود وقبولها العام قد جعل سنداً مقابل جنيه واستبدلت العبارة السابقة بعبارة "مبلغ جنيه مصرى واحد" أى أن الدولة منحت قوة الإبراء لهذه الورقة ولايستطيع أى فرد أن يرفضها فى تسوية المعاملات والمبادلات بين الأفراد؛ وبالرغم من أن قوة الإبراء هذه تدعم الثقة فى النقود والقبول العام لها. إلا أن هذا الضمان له حدوده فعندما يفقد الأفراد الثقة فى النقود كمعيار للقيمة سيحجمون عن عقد صفقاتهم النقدية، وسوف تبوء محاولات الدولة لإجبار الناس على التعامل بالنقد بالفشل، وكمثال لذلك نوجه النظر إلى أن استخدام السجائر (إبان الحرب العالمية الثانية فى المناطق التى احتلتها جيوش الحلفاء) كوسيط للتبادل يعنى قبولاً عاماً من جانب الأفراد المقيمين فى هذه المناطق للسجائر كنقود دون أن يكون للدولة دخل فى ذلك، كذلك فإن التاجر الذى يعتقد فى قرارة نفسه أن النقود لم تعد تساوى شيئاً سوف يلجأ إلى غلق متجره إذا أجبر على قبول هذه النقود.

وتتميز النقود بعدة خصائص يمكن تقسيمها إلى : خصائص مادية وأخرى اقتصادية.

أولاً: الخصائص المادية :

يمكن للفرد العادى أن يتدارك الخصائص المادية للنقود بسهولة فعندما يمسك بالأوراق أو العملات النقدية فى يده يلاحظ الخصائص التالية :

١- التحمل :

لما كانت النقود تتداول بين الأفراد وتتناولها أيد عديدة مما يعرضها للتلف أصبح من الضرورى اختيار المادة التى تصنع منها هذه النقود بحيث تتحمل لأصول فترة ممكنة. فلو أن النقود الورقية مثلاً صنعت من ورق عادى لما استمرت إلا لعدة أيام قليلة عندما تنتقل من بائع السمك إلى بائع فاكهة إلى المحامى إلى كمسارى الأتوبيس... إلخ، بعضهم يحافظ عليها ويتناولها برفق والبعض الآخر لايعبء بذلك بل يعرضها للمياه والعديد من المواد التى تعلق بها وتقضى عليها.

وليس معنى ذلك أن المواد التى تصنع منها النقود حالياً سواء فى شكل بنكنوت أو فى شكل عملات معدنية أو شيكات دائمة التحمل أو أنها لاتبلى أبداً مع الاستعمال، ولكنها على أية حال شديدة التحمل أكثر من غيرها من المواد الأخرى كالزجاج مثلاً. ولما كانت النقود عرضة لانتقال المتكرر السريع يجب أن تكون معمرة (Durable) تحتفظ بلونها وصلابتها لأطول فترة ممكنه. وعلى ضوء ذلك تختار المادة التى تصنع منها النقود لتقابل هذه الخاصية.

٢- الـــوزن :

يتعين أن تكون النقود خفيفة الوزن بحيث يمكن الاحتفاظ بها وتداولها بسهولة. ومن هذه الزاوية تفضل النقود الورقية على العملات المعدنية، وهذا هو السبب فى قصر العملات المعدنية على الفكة الصغيرة مثل القرض والخمسة قروش والعشرة قروش والعشرون قرشاً... حيث لايشكل الوزن لهذه العملات المساعدة مشكلة كبيرة.

٣- الحجم :

إن اختيار الحجم المناسب للنقود هام لتسهيل تداولها إذ يتعين ألا يكون

حجم النقود كبيراً بحيث يشكل صعوبة فى حملها أو وضعها فى حافظة الجيب. كما يتعين ألا تكون صغيرة جداً بحيث تتعرض للضياع بسهولة. فالعملات الذهبية أو الفضية عندما يكون حجمها صغيراً جداً يمكن أن تتسرب إلى ثنايا الجيب أو المحفظة أو درج المكتب ومن الناحية الأخرى عندما تصنع من معدن كبير الحجم فإنها تكون مشكلة كبيرة فى التداول وخاصة عندما يراد تحويل مقدار كبير من النقود للاستخدام خارج البنوك.

٤- التجزئة :

حتى تلاقى النقود القبول العام يجب أن تكون معروفة لدى كافة الناس ويسهل عليهم تمييز وحداتها المختلفة لذلك تلجأ بعض الدول مثل مصر إلى صنع نقودها من أحجام وألوان المختلفة حتى يسهل التفرقة بين الوحدات الكبيرة القيمة والوحدات صغيرة القيمة مثل التمييز بين العشرين جنيه والعشرة جنيهات والفرق بين الخمسة جنيهات والجنيه، وبين تلك الأوراق النقدية وبين العشرة قروش والخمسة قروش. فاختلاف الحجم واللون يجعل عملية التمييز بين هذه الوحدات المختلفة سهلة وخاصة عندما يكون هناك نسبة من المواطنين على غير إلمام بالقراءة والكتابة.

وبعض البلاد المتقدمة مثل الولايات المتحدة الأمريكية تصنع نقودها الورقية من حجم واحد ولون واحد. حجم الدولار هو نفس حجم الورقة من فئة العشرة آلاف دولار ولهما نفس اللون والتفرقة الوحيدة بينهم تكمن فى القيمة المكتوبة على كلى منها، ولذلك يصعب على الأمى الذى لايقرأ التمييز بين هذه الوحدات ويحتاج تدارك هذه الأوراق درجة عالية من الثقافة فى المجتمع الذى يتداولها..

٦- التزييف :

تغرى النقود بعض الأفراد إلى تقليدها وصنعها بأنفسهم وهو ما يعرف بتزييف النقود (Counter Feiting) لذلك تتخذ احتياطيات دقيقة عند صنع النقود للحد من قدرة الناس على تقليدها لذلك يختار فى صنع النقود لون خاص وأحبارخاصة تستخدم للتأكد من صحة النقود وعلامات معينة وغيرها من الاحتياطات التى تجعل من عملية التزييف عملية صعبة جداً.

ثانياً : الخصائص الاقتصادية :

بعد استعراض الخصائص المادية للنقود نجد أن هذه الورقة المنمقة التى تقابل الصفات المذكورة آنفاً يمكن أن يطلق عليها نقوداً، ولكن قبولها العام من جانب الجمهور مرهون بعدة اعتبارات اقتصادية تؤكد ثقتهم فيها ورغبتهم فى استخدامها فى التداول. هذه الثقة تنشأ من اعتقاد الناس أن هذه الورقة المستخدمة فى التداول ستحتفظ بقيمتها على الأقل حتى يحين الوقت الذى يبدأ حاملها فى إنفاقها. لذلك قد يفطن إلى الذهن أن هذه الثقة يمكن أن تتزعزع فى الآجل الطويل ولكن انتقال النقود بين الناس يتم بسرعة مما يجعل التغيرات الطفيفة فى قيمة النقودغير ذى أثر على قبولها العام.

ومن الخصائص الاقتصادية للنقود نذكر الآتى :

١- الندرة :

يمكن المحافظة على قيمة النقود كلما أمكن المحافظة على ندرة كمية النقود المتداولة. ويعتمد حجم النقود المتداولة بدوره على احتياجات الاقتصاد القومى. ويتطلب إصدارها تنظيم وتنسيق مركزى. فزيادة حجم النقود عن الحجم المطلوب للتداول يخفض من قيمة الوحدات النقدية المتداولة ويفقدها الثقة والقبول العام. ولكن نقص حجم النقود المتداولة عن الحجم المطلوب

يشكل مشكلة أخرى، حيث يحد من حجم النشاط الاقتصادى والتبادل فى السوق. وتحديد حجم النقود المتداولة ليس ثابتاً على مر الزمن إذ يتغير تبعاً لتغير حجم النشاط الاقتصادى المطلوب للمجتمع فقد يكون حجم النقود المتداولة فى الماضى (والذى كان مناسباً آنذاك) هو العقبة أمام التوسع فى النشاط الاقتصادى فى المستقبل.

ومن ثم يجد كل من يرغب فى إنتاج المزيد من السلع وكل من يرغب فى زيادة مشترواته أنه لايستطيع تحقيق ذلك دون الحصول على النقود التى تكفى لتمويل هذه العمليات الإضافية.

وتقييد حجم التبادل نتيجة لنقص النقود المتداولة يغير من الأسعار حتى توائم نفسها مع حجم النشاط القائم، وكذلك يؤدى نفس النقود المتداولة إلى إفلاس المدينين وانخفاض حجم المبيعات وزيادة البطالة.

لذلك لاينبغى المبالغة فى تقييد حجم النقود المتداولة (تدعيماً لندرتها) حتى لاتؤدى إلى كساد النشاط الاقتصادى. ولاينبغى الإفراط فى طرح المزيد من النقود المتداولة حتى لاتؤدى إلى انخفاض قيمتها وفقد الثقة فيها.

بل أن عملية تحديد الحجم المناسب للنقود المتداولة هو من أهم الاعتبارات الاقتصادية والسياسات النقدية.

٢-الملائمة:

مما لاشك فيه أن النقود من الأصول السائلة الملائمة التى تمكن مالكها من شراء أى شيء برغبته، فاحتفاظ الفرد برصيد كاف فى البنك يعطيه الفرصة فى الاختيار بين شراء سيارة أو الالتحاق بالجامعة أو إنفاق نقوده على رحلة بأوروبا. وهذه الحرية فى الاختيار لصاحب هذا الحساب يتميز بها عن مالك أى سلعة أخرى.

فالسلع الأخرى لاتعطى مالكها نفس الدرجة من الملائمة وهذه الميزة فى الاختيار ودرجة السيولة فبمجرد شراء السيارة لم يعد من المتيسر تحويلها إلى التعليم الجامعى. وهذه الخاصية للنقود (الملائمة) هى التى تبقى على ثقة الجمهور فى قبولها والاحتفاظ بها حتى لو تعرضت قيمتها لبعض الهزات فالمقايضة عملية متعبة وتخزين السلع محفوف بالمخاطر والمشاكل مما يجعل النقود أكثر ملائمة من غيرها، ومن ثم سوف تستمر تحظى بالقبول العام فى الاستخدام لسهولة تداولها.

الفصل الثانى
الصور المختلفة للمعروض النقدى

استمر التفكير لفترة طويلة من الزمن ينظر إلى النقود الجيدة على أنها تلك التى لها غطاء من الذهب أو الفضة. وكان مبعث الثقة فى النقود هو ذلك الغطاء من المعادن النفيسة، ولكن بمرور الزمن وتعود الناس على التعامل بالنقود فى شكلها الورقى والمعدنى وضمان الدولة لها ومنحها قوة الإبراء، تغير هذا التفكير، بل أصبحت النقود الجيدة، على عكس التفكير تعتمد على قوة الاقتصاد القومى متمثلاً فيما ينتجه من سلع وخدمات واختفت النقود السلعية من التداول فى أوائل الحرب العالمية الأولى، واختفت المسكوكات السلعية، وفرضت معظم الدول السعر الإلزامى للنقود الورقية آخذة فى سحب الذهب من التداول، ونتيجة لهذا الاتجاه انقطعت الصلة بين قيمة النقود الإسمية كنقد وقيمتها التجارية كسلعة، واتخذت النقود بذلك صورة من صور الإئتمان تحمل الوعد بدفع مبلغ معين من النقود وقت الطلب، وتمثل ديون تترتب لصالح حاملها فى ذمة الدولة أو البنوك، لذلك أصبحت النقود المتداولة فى المجتمعات الحديثة نقوداً إئتمانية بالدرجة الأولى وأخذت عدة صور تستعرض فيما يلى الأشكال الرئيسية لها.

١- العملات المساعدة:

وتتكون من أوراق نقدية من الفئات الصغيرة - (العشرة قروش والخمسة قروش) أو من عملات مصنوعة من الفضة والنيكل والبرونز وتستمد هذه النقود اسمها من الوظيفة التى تؤديها وهى القيام بمساعدة فئات النقد الكبيرة فى سد حاجات التعامل بأسواق التجارة، وتحتفظ هذه العملات بقيمتها القانونية المحددة، وفى ذلك تحدد كمية المعروض منها بما يلزم لسد

حاجات التعامل فقط، لذلك احتفظت الدولة لنفسها بحق سك العملة المساعدة، وأعطت الضمان لصرفها بوحدات النقد القانونية بكامل قيمتها الإسمية.

٢- أوراق البنكنوت:

البنكنوت عبارة عن تعهد مصرفى يدفع مبلغ معين من وحدات النقد القانونية لحامل الورقة عند الطلب، ولقد نشأ البنكنوت فى البداية قابلاً للصرف بوحدات النقد السلعية لدى الطلب، وذلك دعماً لثقة الجمهور فى الأوراق المصدرة وقبولها بديلاً للنقود المعدنية والتأكد من أن هذه الأوراق التى يحملونها قابلة للصرف بوحدات سلعية لدى الطلب.

ولكن التطور النقدى فى دول العالم المختلفة اتجه إلى تدخل الحكومات فى تنظيم إصدار البنكنوت حفاظاً على قيمته وحمايتها من التدهور، ووضعت فى ذلك الضوابط التى تحدد كمية المصدر منه.. واقتضت الظروف فيما بعد أن تعهد الدولة إلى أحد البنوك (البنك المركزى) فى إصدار البنكنوت وإخضاع هذا البنك لإشراف الدولة ورقابتها وأدى ذلك الإشراف المباشر للدولة إلى اكتساب البنكنوت المصدر صفة النقود الإلزامية وأضفت الدولة عليه قوة الإبراء. والقبول العام.. وأصبحت ورقة البنكنوت نقوداً بعد أن كانت مجرد تعهد مصرفى وانقطعت الصلة بين الذهب والبنكنوت فى مختلف بلاد العالم بحيث لم يعد لحامل ورقة البنكنوت الحق فى مبادلتها بأى شيء على الإطلاق على ما سوف يرد ذكره تفصيلاً عند الحديث عن النظم النقدية.

وتصدر أوراق البنكنوت من فئات متفاوتة تتلاءم مع حاجات الأفراد من المعاملات المختلفة تتراوح بين الخمسة والعشرين قرشاً والخمسون قرشاً والجنيه والخمسة جنيهات والعشرة جنيهات والعشرون جنيها، والخمسون

جنيها والمائة جنيهاً، وتعدد فئات أوراق البنكنوت يعطيها مرونة فى التعامل ويسر فى النقل من مكان لآخر لذلك فهى أكبر صلاحية من النقود المعدنية فى سد حاجات المتعاملين وأخف حملاً. بل إن تكلفتها أقل بالنسبة للدولة.

٣- الودائع لدى البنوك:

وهى الودائع التى يحتفظ بها الأفراد فى حسابات لدى البنوك والمقصود هنا بالودائع : الودائع الجارية والودائع القابلة للسحب لدى الطلب والتى تمثل التزام مصرفى بدفع معين من وحدات النقد القانونية للمودع أو لآمره (شخص يحدده) لدى الطلب وتستخدم الشيكات أو أوامر الدفع فى نقل ملكية هذا النوع من الودائع من شخص إلى آخر.

ولقد أدى انتشار التعامل بالشيكات إلى زيادة أهمية هذا النوع من النقود فى التعامل بل أدى إلى نفس أهمية التعامل بالورق النقدى الكبير الفئات. ولاتختلف الودائع الجارية عن أوراق البنكنوت. ذلك أن البنكنوت ظهر من البداية فى صورة إيصالات إيداع النقود المعدنية لدى البنوك وكانت بذلك مجرد صورة أخرى من صور الالتزام المصرفى بدفع مبلغ معين من النقود عند الطلب، ومع ذلك فقد أخضع المشرع إصدار البنكنوت إلى إشراف الدولة وتنظيمها بينما تركت البنوك التجارية حرة فى قبول الودائع الجارية للأفراد وفتح حسابات لها.

والحقيقة أن تقدم النظم المصرفية والتوسع فى استخدامها كأداة لتسوية الديون فى كثير من بلدان العالم أعطى أهمية كبيرة للودائع الجارية حتى أصبحت تمثل الغالبية من المعروض النقدى. وأصبح الشيك من أهم أدوات الإئتمان فى العصر الحديث، وخاصة فى تسوية المدفوعات النقدية الكبيرة.

والحقيقة أن الشيك ليس هو النقود ذاتها ولكن الودائع الجارية بالبنك هى التى تمثل النقود ويكمن الفرق بينهم عندما يتوجه شخص إلى البنك ليصرف شيكاً ليس له رصيد ويعتذر البنك عن عدم قبوله الشيك لعدم كفاية اصريد من الودائع بحساب العميل. وهنا يدرك الشخص حامل الشيك أن الشيك دون رصيد ليس له قيمة شأنه شأن ورقة البنكنوت المزيفة.

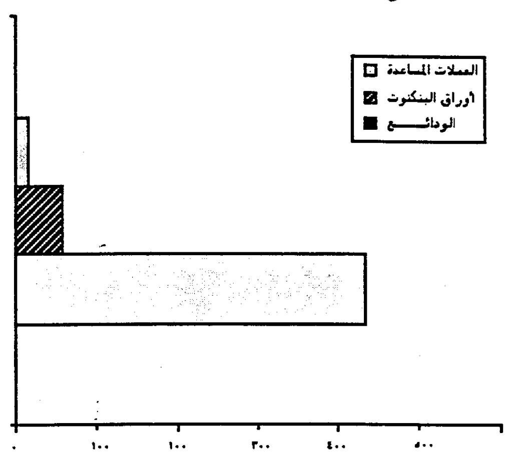
وتمثل الودائع الجارية أهمية كبرى من بين المعروض النقدى نظراً لسهولة تداولها وأكثرها تحديداً وتجزئة ولايقتضى الوفاء، بأى مبلغ مهما بلغ مقداره سوى كتابة عدة سطور قليلة تحدد اسم المستفيد والمبلغ المطلوب بالحروف والأرقام والتاريخ المحدد وتوقيع صاحب الحساب بالبنك. وقد تحمل ورقة الشيك أى مبلغ سواء كان كبيراً أن صغيراً صحيحاً أو أجزاءاً أو كسوراً من وحدات النقد فالشيك أداة سهلة للتعامل يستطيع الفرد أن يستخدمه فى دفع أى مبلغ كان دون أن يتكبد مشقة نقل النقود أو عدها أو تدبير الفئات المختلفة المطلوبة منها. وهو أقل أنواع النقود تعرضاً للسرقة ذلك أن الشيك مستحق الأداء الشخصى معين والبنك مسئول عن الوفاء لذلك الشخص دون غيره أو لآخره.

ويرى بعض الكتاب النظر إلى بقية الودائع الأخرى كصور من صور النقود مثل الودائع لأجل ودائع التوفير. ولكننا اقتصرنا هنا على الحديث عن الودائع الجارية فقط، وسنعرض فى نهاية هذا الفصل للحديث عن الودائع الأخرى.

الأهمية النسبية لأنواع النقود المتداولة :

يتكون المعروض النقدى فى جمهورية مصر العربية من الصور الثلاثة المذكورة آنفاً غير أن الأهمية النسبية لهذه الأنواع المختلفة متفاوتة فى

التداول. فبينما تحتل الودائع بالبنوك الأهمية الأولى من المعروض النقدى، بمصر تتضائل نسبة العملات المساعدة ويصور الشكل رقم (١) الأهمية النسبية لكمية وسائل الدفع فى مصر فى أواخر يونيو ٢٠٠٤.



شكل رقم (١)
كمية وسائل الدفع فى مصر (يونيو ٢٠٠٤)

وفيه يتضح أن العملات المساعدة بلغت ٢١٩ مليون جنيه بينما بلغت كمية أوراق البنكوت ٥٩٧٠٣ مليون وبلغ مقدار الودائع ٤٦٣٥٤٨ مليون جنيه فى يونيو ٢٠٠٤ ، ولعل السبب فى تضاءل أهمية العملات المساعدة يرجع إلى ما أشرنا عنه سلفاً من أن كمية المعروض منها يتحدد بما يلزم لسد حاجات التعامل إلى النقود الصغيرة الفئة وهى بحكم وضعها محدودة الكمية لاتتعدى نسبة ضئيلة من جملة المعروض النقدى، ولعل تقدم النظام المصرفى من أهم العوامل التى أدت إلى انتشار التعامل بالشيكات وزيادة أهمية الودائع الجارية لتمثل النسبة العالية من المعروض النقدى.

ويعبر عن صور النقود حديثاً بالآتى :

نقود الاحتياطى (M_0):

وتتكون من النقد المتداول خارج خزائن البنك المركزى وودائع البنوك بالعملة المحلية لديه. وتعتبر الأساس للنقود وبتعريفاتها الأوسع، ويطلق عليها أحياناً القاعدة النقدية أو النقود عالية القوة ، وتستخدم كأحد الأهداف التشغيلية الوسيطة للسياسة النقدية فى إدارة السيولة المحلية (M_2) وتمثل نقود الاحتياطى والأصول المقابلة لها تبويب آخر لبنود المركز المالى للبنك المركزى.

المسح المصرفى:

ويطلق عليه أيضاً (المسح النقدى) ويمثل الميزانية الموحدة للجهاز المصرفى مبوبة بالشكل الذى يظهر حجم السيولة المحلية (كمية النقود بمعناها الواسع (M_2) فى جانب ، وصافى الأصول الأجنبية والمحلية -بما فيها الأصول والخصوم غير المبوبة) فى الجانب الآخر.

السيولة المحلية (M_2):

تتكون من المعروض النقدى (M_1) أو ما يعرف بكمية وسائل الدفع الجارية وأشباه النقود.

المعروض النقدى (M_1) :

يتكون من النقد المتداول خارج الجهاز المصرفى، أى لدى الجمهور. والودائع الجارية غير الحكومية بالعملة المحلية لدى كافة وحدات الجهاز المصرفى مطروحاً منها أرصدة الشيكات والحوالات المشتراه.

أشباه النقود:

تتكون من الودائع غير الجارية غير الحكومية بالعملة المحلية ، والودائع بالعملات الأجنبية غير الحكومية الجارية (مطروحاً منها الشيكات والحوالات المشتراه) وغير الجارية لدى وحدات الجهاز المصرفى.

الائتمــان:

والحقيقة إن كل أنواع النقود عبارة عن صورة من صور الإئتمان، وقد يبدو نقداً غريباً عند سماعه لأول مرة. فالمفروض أن مجرد احتفاظ الفرد بمقدار من النقود فى أحد البنوك أو فى جيبه لايجعله دائن ولكنه فى الحقيقة كذلك، فهو دائنه بالفعل ويشير حسابه بالبنك إلى أن البنك مدين لهب المقدار المبين بدفاتر الحساب، وكل ما هناك أن الفرد قد سمح للبنك باستخدام نقوده أو قوته الشرائية حتى يحين الوقت الذى يحتاج فيه الفرد نفسه إلى شراء بعض الأشياء، والدائن والمدين يعبران عن نفس الصفقة ولكن من نظرة لإحدهما عكس النظرة للآخر فالصفقة مدينة بالنسبة للمقترض، وهى ذاتها تعبر عن صفقة دائنة بالنسبة للمقرض.

وبتطبيق هذه القاعدة على الحساب الجارى البنك نجد أن البنك هو المدين وصاحب الحساب هو الدائن وإذا أراد صاحب الحساب أن ينفق مبلغ أكبر من رصيد حسابه بالبنك (سحب على المكشوف) فإنه يقترض من البنك ويصبح البنك فى هذه الحالة الدائن.

وعندما يحتفظ الفرد بنقوده فى جيبه، فإنه بمثابة الدائن للبنك المركزى، ويسجل البنك المركزى اعترافه بذلك فى دفاتره فى جانب الخصوم تحت عنوان "النقود المتداولة" وتعتبر النقود أكثر صور الإئتمان سيوله، إذ يستطيع المرء أن ينفقها دون الحاجة إلى وضع ترتيبات خاصة بين الدائن والمدين.

الإئتمان قصير الأجل:

وهناك بعض صور الإئتمان التى تستغرق بعض الوقت قبل أن تتحول إلى استخدامات أخرى. وفى هذا تقل درجة سيولتها عن النقود، فبينما يمكن استخدام الشيكات (الحساب الجارى) فور تحريرها وتوقيعها، يحتاج حساب التوفير إلى الانتقال إلى البنك أو مكتب البريد لتحويل جزء من هذا

الحساب إلى نقود، وفى هذا نجد أن تحويل جزء من الحساب إلى نقود (أكثر صور الإئتمان سيولة)، يستغرق الوقت الذى يمضيه الشخص فى الانتقال إلى البنك لصرف النقدية المطلوبة يضاف إلى ذلك أن صاحب حساب التوفير لايستطيع استخدام أى مقدار من النقود يحتفظ بها فى حسابه فى أيام الإجازات نظراً لأن البنوك ومكاتب البريد تكون مغلقة فى هذه الأيام، ويتعين على صاحب الحساب الانتظار لصباح اليوم الذى ينتظر فيه فتح البنك ليسحب ما يرغب من نقود من حساب توفيره ولذلك يفقد هذا النوع من الحساب جزءاً من درجة سيولته، وهذا هو السبب فى تمسك بعض الاقتصادين بالرأى فى أن الودائع الجارية فقط هى التى تعبر عن أحد أشكال النقود دون إدخال مختلف الأنواع الرئيسية الأخرى لودائع البنوك (الودائع لأجل وودائع التوفير) فى طائفة النقود.

الإئتمان طويل الأجل:

كذلك فإن بعض أدوات الإئتمان لاتستحق الدفع إلا بعد انقضاء تاريخ معين فى المستقبل. ويطلق عليه عادة تاريخ الاستحقاق، ومن أمثلة ذلك معظم السندات الحكومية : سندات التنمية أو سندات الجهاد يحدد فيها مقدار مبلغ معين يدفع فى تاريخ محدد فى المستقبل وعلى أية حال فإن حامل مثل هذه السندات لايحتاج الانتظار طول هذه الفترة المحددة على السند حتى يحل أجله.. فإذا أراد التخلص منه (من) السند قبل تاريخ الاستحقاق ووجد المشترى الذى يرغب فى الحصول عليه فإنه يستطيع التنازل عنه أو بيعه له. لذلك فإنه لن يجد صعوبة فى بيع السندات الحكومية ولكنه لن يستطيع التأكد من المبلغ الذى سيحصل عليه من بيع هذا السند بالتحديد فى تاريخ سابق على تاريخ الاستحقاق.

السيولة النسبية:

ويمكن تقسيم الأنواع المختلفة للإئتمان تبعاً للسهولة النسبية للتحويل

إلى نقود فالودائع الأجل والسندات الحكومية يمكن استبدالها بالنقود بأقل فترة تأخير. لذلك يطلق عليها فى بعض الأحيان «أشباه النقود» بينما هناك البعض الآخر من صور الدين التى لا يمكن بيعها بسهولة، كذلك يمكن استبدال بوالص التأمين بالنقود دون صعوبة كبيرة . ويمكن تسويق السندات التى تصدرها الشركات المساهمة طالما أن هذه السندات قابلة للتداول على ثقة تامة بأنهم يستطيعون بيعها عندما يرغبون فى ذلك ، ولكنهم لا يستطيعون التأكد كما أشرنا سابقاً، من الأسعار التى يحصلون عليها لقاء هذه السندات، ذلك لأن هذا السعر تحدده قوى الطلب والعرض السائدة فى سوق الأوراق المالية وقت البيع.

ومن صور الإئتمان التى تقل درجة سيولتها «الرهون - العقارية» ومع ذلك هناك مبالغ طائلة توجه إلى عمليات القروض لهذا النوع من الإئتمان وتتعامل منها البنوك العقارية والجمعيات التعاونية للإسكان وشركات التأمين.

كذلك تحتاج العمليات التجارية فى بيع وشراء السلع بعض القروض وفتح الاعتمادات المستندية وخطابات الضمان، وتقوم البنوك التجارية مع التعامل فى هذا النوع من الإئتمان.

وتعتمد قرارات الفرد الاقتصادية فيما يختص بالإنفاق أو الادخار على صورة ما فى حوزته من أصول وحجم الأموال التى يمكنه اقتراضها، كذلك تقدير الفرد الاحتفاظ برصيد نقدى أقل طالما أنه يستطيع الحصول على ما يلزمه من قروض وقت الحاجة إليها. ووجود مثل هذه الفرصة الحصول على احتياجاته من الأموال عن طريق الاقتراض يجعل الدافع فى الاحتفاظ بمدخرات نقدية ضعيف.

لذلك فإن النظم الإئتمانية المتطورة تساعد فى تنظيم الأنشطة الاقتصادية وتطوير أدائها.

ولكن هذه الأنظمة لم تعد بالبساطة التى كانت عليها فى الثلاثينيات بل أصبحت غاية التعقيد، ومن ثم فإن أى كارثة تحدث للمؤسسات التمويلية فى الوقت الحاضر ستكون آثارها أكثر خطورة مما كان لها فى الثلاثينيات وتعتبر أسعار الإئتمان (والتى تتغير بين لحظة وأخرى) من الأدوات الرئيسية فى توجيه المبالغ المقرضة إلى الاتجاه السليم.

سعر الفائدة:

وسعر الفائدة هو سعر الذى يدفع كثمن لاستخدام النقود المقرضة والحقيقة أننا إذا قمنا باستطلاع الأنباء حول سعر الفائدة السائد فى السوق لوجدنا أن هناك عدة أسعار مختلفة تختلف باختلاف نوع وشروط القرض المختلفة . ولا عجب فى ذلك فالخدمات التى تقدمها البنوك والمؤسسات التمويلية فى هذا الشأن تتفاوت فى أنواعها ودرجاتها وحجمها وما يحيط بها من خدمات مساعدة والإئتمان ليس باستثناء من ذلك . فالسعر الذى يعرضه المقرض لابد وأن يحتوى على قسط تأمين يعوض المقرض عن المخاطر التى يتحملها عند منحه القرض وتكاليف خدمات الدين ذاته. لذلك يتحدد سعر الفائدة فى السوق بقوى العرض والطلب على المبالغ المقرضة ، ومن ثم فإن سعر الفائدة يعكس قوى الطلب والعرض لهذه الأموال فى السوق.

كيف ينظر إلى سعر الفائدة:

ويعبر عادة عن سعر الفائدة كنسبة مئوية ، ولذلك فقد تبدو هذه النسبة صغيرة الحجم للمقترض لأول وهلة . فلماذا يتردد فى دفع ٦٪ كسعر فائدة عند شراء سيارة جديدة ؟ ولكن لو أدرك المشترى من البداية أنه قد أضاف عدة مئات من الجنيهات إلى سعر السيارة لكان له شأن آخر فربما حاول الحصول على قرض آخر بشروط أيسر وبتكلفة أقل أو ربما انتظر وأجل الشراء لفترة أخرى ربما يتدبر الأمر ليجد مصدراً آخر يسدد به ثمن السيارة أو الحصول على قرض أرخص تكلفة . ويقدر سعر الفائدة عادة على

أساس سنوى. فيقال أن سعر الفائدة على حساب الادخار مثلاً ٦ ٪ سنوياً. ولذلك فإن الإعلان عن سعر الفائدة شهرياً له محاذيره فقد يبدو الإعلان عن سعر فائدة قدره ٢٪ شهرياً معقولاً. ولكن التدقيق فى حقيقة هذا العرض يظهر أنه مكلف جداً، حيث يبلغ سعر الفائدة فى هذه الحالة ٢٤٪ سنوياً ، وهذا معدل مرتفع للغاية.

ولتحويل النسبة المئوية للفائدة إلى مبلغ من الجنيهات يتعين ضرب نسبة سعر الفائدة فى مقدار رأس المال المقترض. فالقرض الذى يبلغ ٦٠٠ جنيه مصرى بسعر فائدة ٥٪ سنوياً يتكلف ٣٠ جنيه فى السنة .

$$\left(٣٠ = \frac{٥}{١٠٠} \times ٦٠٠ \right)$$

وقد يبدو الأمر مختلف عندما يراد شراء سند من أحد الأشخاص. ويود مشترى السند تحديد القيمة الحالية للسند وواقع الأمر أن هذه العملية لا تختلف كثيراً عن العملية الأولى، كما تبدو لأول وهلة . ولإيضاح ذلك دعنا نفترض أن هذا السند بمثابة فرصة ذهبية تعطى دخلاً ثابتاً وأبدياً مقداره ٢٠٠ جنيه فى السنة . فإذا قدر سعر الفائدة فى السوق بمعدل ٤٪ سنوياً فإن قيمة هذه الفرصة تكون :

$$٢٠٠ \times \frac{١٠٠}{٤} = ٥٠٠٠ \text{ جنيه}$$ [١]

---

(١) يختلف سعر الفائدة علي السند عن الفرصة الذهبية في كون سعر الفائدة علي السند محدد بعدد معين من السنوات، ولكن حساب تيار الدخل من السند يتبع نفس القاعدة .

مقدار الدخل = مقدار رأس المال (قيمة السند) × $\frac{\text{سعر الفائدة}}{١٠٠}$.

وقيمة رأس المال للسلع أو الخدمات (الفرصة الذهبية = مقدار الدخل × $\frac{١٠٠}{\text{سعر الفائدة}}$

والحقيقة أن هذه العملية هى عكس العملية الأولى ففى حالة القرض أعطى لها سعر الفائدة بالسوق ومقدار الأموال المقترضة ، وعلى ضوء هذه المعلومات حسبنا الدخل السنوى وسعر الفائدة بالسوق، وحسبنا منهم قيمة رأس المال.

أهمية سعر الفائدة:

يبدو سعر الفائدة عديم الأهمية بالنسبة لكثير من جمهور المستهلكين. ذلك لأن المستهلك القادر على دفع ثمن مشترياته من السلع لالتجاء إلى الشراء بالأجل، ولكنه يسدد ثمن مشترياته بالنقد. ولذا فإنه لا يعبز بسعر الفائدة فى هذه الحالة ، بينما هناك بعض المستهلكين يقبل على شراء السلع التى يرغبونها بالأجل بصرف النظر عن قدرتهم على تسديد أثمانها من عدمه طالما أن هناك من البائعين منهم على استعداد لتقديم مبيعاتهم بالأجل والحقيقة أن المستهلك الذى يتوجه إلى السوق لشراء ثلاجة جديدة بالأجل لايحدد لنفسه خطة مسبقة يقرر على أساسها تمام الشراء عند سعر مبين لسعر الفائدة كأن يقرر، مثلاً أن يشترى الثلاجة عندما يكون سعر الفائدة للمبلغ المفترض ٥٪ وعدم الشراء عندما يكون سعر الفائدة ٦٪.

كذلك فإن رجال الأعمال شأنهم شأن بقية البشر لايختلفون فى تصرفاتهم كثيراً عن تصرف المستهلكين. فرئيس مجلس إدارة إحدى الشركات الذى يقع نظره على أحد الماكينات التى يشعر أنها ستحقق له وفراً كبيراً فى تكاليف الإنتاج يحاول الحصول على قرض من البنك الذى يتعامل معه بأفضل الشروط الممكنة. ونادراً ما يكون ارتفاع سعر الفائدة عاملاً يدفعه إلى تغير قراره لشراء الماكينة إذ يقوده طموحه إلى توقع نتائج مثمرة من صفقة الشراء هذه. بحيث لا يؤثر ارتفاع سعر الفائدة على ما يتوقع من مزايا وهو يأمل الحصول على أرباح تزيد بكثير عن تكلفة القرض الذى يحصل عليه لتمويل عملية الشراء.

ويبدو أن معظم من يستخدمون الإئتمان يصدرون قراراتهم نحو الاقتراض بصرف النظر عن سعر الفائدة . ولكن إذا كان هذا هو الحال فكيف يكون لسعر الفائدة أهمية ودور فى الإئتمان ؟ والحقيقة أن لسعر الفائدة أهمية تظهر فى مشكلة رأسمالة الدخل ، وكذلك فى آثار سعر الفائدة على الدائن.

رأسمالة الدخل :

عند محاولة زيادة رأسمالة أحد المنشآت يكون لسعر الفائدة دوراً هاماً وأساسياً فلو فرضنا أن مصنع عبد الله السباك لأدوات الخراطة يحقق دخلاً سنوياً قدره ١٥٠٠٠ جنيه ويود صاحبه أن يرفع دخله من هذا المصنع إلى ٢٠٠٠٠ جنيه بإضافة آلات ومعدات جديدة لذلك فإنه يحتاج إلى ممول يمده بالمبالغ اللازمة لتسديد ثمن هذه الآلات والمعدات. فلو فرضنا أن أحد البدائل المتاحة أمام صاحب المصنع هى طرح أسهم للاكتتاب العام تمثل ربع حصة رأسمال المصنع وتقدر قيمتها بمبلغ ١٠٠٠٠٠ جنيه، وهى تعادل تكلفة شراء الآلات والمعدات الجديدة ، فإن هذا الاحتمال يبدو معقولاً جداً، حيث إن الزيادة المتوقعة للدخل تقدر بربع الإيرادات التى يحققها المصنع فى المستقبل والسؤال المطروح الآن : هل سيجد عبد الله السباك الممول الذى يعطى تكاليف عملية الإصدار هذه ؟ والإجابة على هذا التساؤل تعتمد على سعر الفائدة السائدة فى السوق فلو أن سعر الفائدة فى السوق للمشروعات المشابهة كان ٤٪ فى هذا الوقت فإن الزيادة فى الدخل والتى تقدر بمبلغ ٥٠٠٠ جنيه يمكن تحقيقه باستثمار رأسمال قدره ١٢٥٠٠٠[1] فى ظل هذه الظروف ، ولكن عبدالله السباك يطلب ١٠٠٠٠٠ جنيه فقط من الشركاء الذين

---

(١) قيمة رأس المال = مقدار الدخل × $\frac{١٠٠}{\text{سعر الفائدة}}$ = ٥٠٠٠

$\frac{١٠٠}{٤}$ = ١٢٥٠٠٠ جنيه

يطرح عليهم الأسهم ليحققوا منها دخلاً يقدر بمبلغ ٥٠٠٠ جنيه. ولذلك فإن هذا العرض مغرى جداً. وسوف يحصل عبدالله على المبالغ المطلوبة.

أما إذا كانت هناك فرصة للحصول على عائد ٦٪ باستثمار هذا المبلغ فى مشروعات أخرى بالسوق فلن يجد عبدالله من يشاركه مشروعه فى هذه الحالة. ذلك لأن قيمة رأس المال الذى يحقق دخلاً قدره ٥٠٠٠ جنيه هو ٨٣٣٣٣ جنيه فقط. ولن يكون هناك من يرغب فى استثمار مبلغ ١٠٠٠٠٠ جنيه لتحقق نفس الدخل الذى يحققه مبلغ ٨٣٣٣٣ جنيه . أى أن رأسمال الدخل المتوقع من المشروع (٨٣٣٣٣ جنيه) أقل من تكلفة الاستثمار (١٠٠٠٠٠ جنيه).

وجدير بالملاحظة أن تغير سعر الفائدة يؤدى إلى حدوث اختلافات جوهرية فى رأسماله الدخل. ولذلك يعتمد تنفيذ المشروعات الاستثمارية على أسعار الأموال المتاحة للاستثمار فى السوق، والتى تمثل تكلفة استخدام الأموال الموظفة فى الاستثمار. فعندما يكون سعر الفائدة مرتفعاً يقتصر توجيه الأموال إلى تمويل المشروعات المربحة فقط بصرف النظر عن درجة ثقة المقترض فى مدى نجاحه المستقبل. وينتج عن أى انخفاض فى سعر الفائدة . ولو بقدر بسيط (٠,٥٪ مثلاً) تحول فى ظروف المشروعات فتصبح العديد من المشروعات التى كانت تنتظر التمويل ولا تستطيع الحصول عليه فى ضوء سعر الفائدة المرتفع. مشروعات ذات جدوى يمكن تمويلها نتيجة لانخفاض سعر الفائدة والحقيقة أن مثل هذه المشروعات والتى تعرف بالمشروعات الحدية[1]، تصبح قابلة للتمويل عند أسعار الفائدة المنخفضة وزيادة المعروض النقدى. ومن ثم فإن سعر الفائدة له دور أساسى فى تنظيم تدفق النشاط الاستثمارى.

(١) المشروع الحدي هو المشروع الذي يتعذر تمويله عند حد سعر الفائدة السائد في السوق ، ولكنه يصبح قابلاً للتنفيذ بمجرد انخفاض سعر الفائدة بمقدار طفيف. أي أنه عند الحد الفاصل بين القابلية للتنفيذ وعدم قبول التمويل، فلو تحرك هذا الحد نتيجة لتغير سعر الفائدة فإن المشروع الحدي يصبح داخل حدود قبول التمويل.

الفائدة والدائنون:

ولسعر الفائدة آثار على توزيع الأموال بين المشروعات المختلفة إذ يساعد على ترشيد تخصيص هذه الأموال وقصرها على المشروعات التى تتمتع بأفضل فرص الربحية فى المستقبل. فلو فرضنا مثلاً أنك تريد بناء مسكن طالما تمنيت وتملك قطعة من الأرض. وقررت الاتصال بالبنك الذى تتعامل معه لمناقشته فى تمويل عملية البناء وتتوقع الحصول على قرض قيمته ١٥٠٠٠ جنيه بسعر فائدة ٦٪ وتمثل قطعة الأرض المقدم الذى يساهم به فى مشروع بناء هذا المسكن، وعلى ضوء هذه المعلومات سيقوم البنك، دون شك بمراجعة موقع الأرض وخطط البناء بدقة ، ولكنه بالإضافة إلى ذلك سيوجه اهتماماً بالغاً إلى دراسة مصادر دخلك وتطورها فى المستقبل والمبالغ التى يمكنك دفعها شهرياً للسكن. وتؤكد هذه المعلومات للبنك مدى قدرتك على الحصول على مثل هذا القرض.

وبعد الحصول على هذه البيانات يأتى دور سعر الفائدة ليحدد قرار البنك فى منح القرض من عدمه . فإذا تبين للبنك أنه لا يستطيع الحصول على أكثر من ٦٪ كعائد لاستغلال أمواله فى أى مجالات أخرى، ولا يتوقع أية زيادة تطرأ على هذا المعدل فى المستقبل القريب فإنك تستطيع الحصول على هذا القرض ، ويمكنك بناء المنزل الذى تتمناه، ولكن إذا كان سعر الفائدة على مثل هذه القروض يقدر بنحو ٧٪ مثلاً، فإن البنك سوف يرفض منحك هذا القرض بمعدل ٦٪ سنوياً. ولو فرض أنك كنت فى حاجة شديدة لإتمام عملية البناء هذه فقد تدفعك الضرورة فى هذه الحالة إلى توقيع اتفاق قرض مع البنك قيمته ١٦٠٠٠ جنيه وتحصل فى الواقع على ١٥٠٠٠ جنيه فقط. ويعتبر الفرق بين قيمة القرض المتفق عليه ويستوجب السداد وقيمة المبلغ المحصل بالفعل نوع من التعويض للبنك عن الفرق فى سعر الفائدة[1].

(١) ويعرف ذلك في العرف المالي «بخصم القرض» *(Discounting a LOAN)*

وقد يستمر البنك رغم هذا فى تردده فى منح القرض نتيجة لانخفاض دخلك، وبالتالى عدم قدرتك على تحمل أعباء قرض يزيد حجمه على ١٥٠٠٠ جنيه. فالالتزام بتسديد قرض قيمته ١٦٠٠٠ جنيه يزيد من قيمة الأقساط الشهرية التى ستتحملها لسداد قيمة القرض. وقد يكون هذا سبب فى اعتذار البنك عن منحك القرض وإسداء النصيحة لك بالانتظار حتى يمكنك إدخار يكفى مقدار أكبر من المال تضيفه إلى الدفعة المقدمة . أو قد ينصحك بتعديل حجم المنزل ليكون أقل حجماً. فلاشك أن البنك لن يكون على استعداد لمنحك قرضاً محفوفاً بالمخاطر طالما أن هناك بدائل أفضل متاحة لاستخدام الأموال. وقد لا يعبأ المقترض بسعر الفائدة الذى يتحمله، ولكن القرار فى ذلك قد لا يكون قراره هو شخصياً. فرفض المؤسسة التمويلية منح القرض مبنى على أساس سعر الفائدة فى السوق وبناء عليه فإن سعر الفائدة يحدد توظيف الأموال إلى أفضل المشروعات وأكثرها ربحية.

الفصل الثالث

العلاقة بين النقود والأسعار

يثير موضوع العلاقة بين قيمة النقود ومستوى الأسعار اهتمامات خاصة بين الاقتصاديين والمسئولين عن وضع السياسات النقدية .

والمقصود بقيمة النقود، قوتها التبادلية أو قوتها الشرائية ، ويمكن أن ينصرف هذا التعريف إلى ثلاثة معاني:

الأول: يشير إلى القوة الشرائية للنقود بالنسبة للذهب أى قيمة النقود معبراً عنها بوحدات الذهب.

الثاني: يقصد القوة الشرائية للنقود بالنسبة للعملات الأجنبية (وهو ما يعرف بسعر الصرف) .

الثالث: يعنى قيمة النقود، قوتها الشرائية بالنسبة للسلع والخدمات أى مقدار السلع والخدمات التى يمكن الحصول عليها مقابل الوحدات النقدية .

ولاشك أن آثار المتغيرات فى حجم المعروض النقدى على قيمة النقود تفرز آثارها على هذه الاتجاهات الثلاثة ، ومن ثم تتبلور أهداف السياسة النقدية سواءً ما اختص منها بالحفاظ على قيمة النقود وثباتها أو ما اختص منها بالمحافظة على التوازن الخارجى أو استهدف منها محاربة التضخم أو ارتفاع الأسعار.

ولعلنا نركز فى هذا الفصل إلى المعنى الثالث لقيمة النقود أى علاقتها بمستوى أسعار السلع والخدمات تاركين الحديث عن الجوانب الأخرى لموضع آخر فى هذا الكتاب.

مستوى الأسعار والأرقام القياسية:

على الرغم من اختلاف آراء الاقتصاديين حول أثر عرض النقود على الاقتصاد القومى، إلا أنهم يتفقون عامة فى أن التغير فى عرض النقود يؤثر فى حجم النشاط الاقتصادى ومستوى الأسعار وتوضح نظرية كمية النقود العلاقة بين النقود والأسعار وحجم الأعمال فى معادلة تعرف بمعادلة التبادل، وقبل أن - نقوم بشرح هذه العلاقة يتعين علينا أن نوضح ما هو المقصود بمستوى الأسعار وكيفية تحديده.

مستوى الأسعار:

إذا نظرنا إلى جريدة من الجرائد اليومية التى كانت تصدر فى الخمسينات لإنتابتنا الدهشة حول الأسعار التى كانت سائدة آنذاك . فمتوسط سعر رطل اللحم بلغ ١١ قرشاً وزجاجة البيبسى كولا ١٥ مليم وكيلو اللبن ٤ قروش وسعر الوجبة الغذائية فى أفخر المطاعم بنحو جنيه واحد وكيلو الحروب لا يتعدى قرشان ومتوسط سعر الحذاء ١٥٠ قرش. كل هذه المعلومات حول تكلفة الشراء تعبر عن مستويات أسعار هذه السلع، أى متوسط أسعار الأشياء المشتراه خلال هذه الفترة ومستويات الأسعار غاية فى الأهمية ذلك لأنها بالاشتراك مع الدخل تحدد مستوى المعيشة.

كذلك فإن مستويات الأسعار لها أهمية من زاوية أخرى إذ كلما انخفضت الأسعار كلما زادت قيمة النقود، حيث يمكن شراء المزيد من السلع بمقدار معين من النقود. وعلى العكس من ذلك يؤدى ارتفاع مستوى الأسعار إلى انخفاض قيمة النقود، حيث تقل كمية السلع المشتراه بمقدار معين من النقود.

الأرقام القياسية:

تقاس مستويات الأسعار، عادة ، باستخدام الأرقام القياسية . والرقم القياسى للأسعار هو عبارة عن وسيلة لقياس التغيرات التى تطرأ على قيمة

النقود خلال فترة معينة من الزمن، كذلك قد يعبر الرقم القياسى للأسعار عن متوسط أسعار عدد معين من السلع خلال فترة معينة من الزمن مثل الرقم القياسى لمستوى المعيشة . وحيث إن أسعار الأشياء التى يشتريها المرء تحدد القيمة الحقيقية لنقوده فإن كلا التعريفين للأرقام القياسية سليمين.

كيفية تركيب الأرقام القياسية:

يستخدام الاقتصاديون عدداً من الأرقام القياسية المختلفة للأسعار يصمم كل واحد منها ليقيس مستوى الأسعار فى سوق معين، وأكثر الأرقام القياسية انتشاراً الرقم القياسى لأسعار الجملة والرقم القياسى لأسعار نفقة المعيشة (أسعار التجزئة) التى ينشرهما الجهاز المركزى للتعبئة والإحصاء. وبجانب ذلك توجد بعض الأرقام القياسية الأخرى مثل الرقم القياسى العام للإنتاج الصناعى، والرقم القياسى العام للإنتاج الزراعى، وسوف نعطى هنا مثال مبسط للرقم القياسى لنفقة المعيشة كنموذج يعبر عن الطريقة التى تتبع فى تركيب الأرقام القياسية .

ونبدأ أولاً باختيار فترة الأساس وتتكون عادة من ثلاث سنوات خالية من الحروب والأزمات الاقتصادية (فترة عادية) ثم نقوم باختيار عدد من السلع والخدمات التى يشاع استخدامها بواسطة جمهور المستهلكين مع تحديد الأهمية النسبية لكل بند منها باستخدام أوزان معينة ترجح هذه الأهمية ويحدد الاقتصاديون هذه الأوزان طبقاً لنسبة مبيعات كل بند من هذه البنود بالنسبة للبند الآخر. فلو علمنا أن حجم استهلاك البن كان أكبر من استهلاك الأحذية. لأعطينا وزناً أكبر للبن فى هذه الحالة . والخطوة التالية هى جمع حاصل ضرب أسعار البنود المختلفة فى الكميات المرجحة لهذه البنود فى سنوات الأساس. ثم نقوم بجمع هذه المجاميع للسنوات الثلاث التى تكون

فترة الأساس ونقسم نتيجة الجمع على الرقم (٣) (ثلاث سنوات) لنحصل على السعر المتوسط لهذه البنود خلال فترة الأساس ونستخرج الرقم كنسبة مئوية .

فلو فرضنا مثلاً، أن مجموع حاصل ضرب الأسعار فى - الكميات المرجحة لبعض البنود المشتراه فى عام ١٩٩٧ تساوى - ٢٤٠٠ جنيه فى عام ١٩٩٨، ٢٥٠٠ جنيه وفى عام ١٩٩٩ - ٣٦٠٠ جنيه يكون متوسط هذه الأرقام (٧٥٠٠ على ٣) هو ٢٥٠٠ جنيه والذى يحول إلى نسبة مئوية تدخل فى تركيب الرقم القياسى فى هذه الفترة وبمجرد الوصول إلى هذا الرقم لفترة الأساس يمكن حساب التغير فى الأسعار للسنوات الأخرى بالنسبة لسنوات الأساس. فإذا عادلنا الرقم ٢٥٠٠ جنيه للرقم القياسى ١٠٠ لسنوات الأساس (١٩٩٧-١٩٩٩) ووجدنا أن متوسط السعر مضروباً فى الكميات المرجحة لنفس البنود فى عام ٢٠٠٤ مبلغ ٣٥٠٠ جنيه يمكن استخدام الصيغة الآتية :

$$\frac{\text{الرقم فى عام ٢٠٠٤ (٣٥٠٠ جنيه)}}{\text{الرقم للسنوات (١٩٩٧ - ١٩٩٩) (٢٥٠٠ جنيه)}} \times ١٠٠ =$$

الرقم القياسى لنفقة المعيشة (١٤٠).

ويشير الرقم القياسى لنفقة المعيشة (١٤٠) أنه فى عام ٢٠٠٤ تحمل المواطن ١٤٠ جنيه فى شراء حجم معين من السلع والخدمات كان يشتريها بمبلغ ١٠٠جنيه فقط فى السنوات (١٩٩٧-١٩٩٩) وبعبارة أخرى ارتفع متوسط الأسعار بمقدار ٤٠٪ وانخفضت بذلك قيمة (القوة الشرائية) للنقود.

ولما كانت الأشياء التى يشتريها المستهلكين عرضة للتغير نوعاً وكماً وجب

على القائمين بإعداد الأرقام القياسية للأسعار تطوير الأرقام القياسية من آن لآخر بإحلال بنود جديدة من السلع محل الأخرى وتغيير الأوزان التى ترجح بها الأهمية النسبية لكل بند من البنود. ويجب أن تتم هذه العملية بحذر شديد ودقة تامة حتى لا يحدث اختلال فى المقياس الذى يعطينا نفقة المعيشة . ويجب الإشارة هنا إلى أن الرقم القياسى للأسعار يعطينا تقريب للأسعار الحقيقية أو نفقة المعيشة فى وقت معين.

ويشير الجدول (٣-١) إلى الأرقام القياسية لأسعار المستهلكين فى حضر الجمهورية خلال الفترة من (٢٠٠٠/٢٠٠١ إلى ٢٠٠٢/٢٠٠٣) باعتبار سنة ١٩٩٦/٩٥ تمثل سنة الأساس = ١٠٠.

جدول رقم (٣-١)
المتوسطات السنوية للأرقام القياسية لأسعار المستهلكين
حصر الجمهورية ١١٩٩٦/٩٥ = ١٠٠

السنوات	الطعام والشراب	المسكن ومستلزماته	الملابس والأقمشة	الرقم القياسى لنفقة المعيشة
٢٠٠٠/٢٠٠١	١٢٣,٤	١٠٦,٠	١٢١,٧	١٢٣,٧
٢٠٠١/٢٠٠٢	١٢٨,٦	١٠٦,٠	١٢٤,٧	١٢٧,١
٢٠٠٢/٢٠٠٣	١٣٧,٢	١٠٧,١	١٢٦,٣	١٣٢,٢

المصدر : الجهاز المركزى للتعبئة العامة والإحصاء (النشرة الشهرية للأرقام القياسية لأسعار المستهلكين).

ويلاحظ من هذا الجدول أن الأسعار لم تأخذ فى الارتفاع فقط، ولكنها أخذت ترتفع ارتفاعاً مضطرداً وبمعدلات متزايدة كان له آثاراً بالغة على

الاقتصاد المصرى. وانعكست فى عجز الموازنة العامة للدولة وارتفاع نفقة المعيشة ، ولقد أدى الارتفاع المستمر فى الأسعار إلى انخفاض القوة الشرائية للجنيه المصرى (جدول ٣-٢) وبذلك كانت الآثار طاحنة على المواطن مما اقتضى إعادة النظر فى رفع الدخول النقدية حتى تعوض عن الانخفاض فى القوة الشرائية للجنيه مع اتباع أسلوب دعم السلع الأساسية فى ميزانية الأسرة للمحافظة على مستوى المعيشة .

جدول رقم (٣-٢)
تطور القوة الشرائية للجنيه المصرى في الفترة (٢٠٠٠/٢٠٠١ - ٢٠٠٢/٢٠٠٣ (١٩٩٥/١٩٩٦ = ١٠٠)

السنوات	القوة الشرائية للجنيه[١]
٢٠٠٠/٢٠٠١	٨١
٢٠٠١/٢٠٠٢	٧٨,٧
٢٠٠٢/٢٠٠٣	٧٥,٦

قياس القوة الشرائية للنقود :

من الوظائف الأساسية والتقليدية التى يؤديها الرقم القياسى للأسعار تلك الخاصة بقياس القوة الشرائية[١] (قيمة) النقود. وحيث أن قيمة النقود تعبر عن قوة النقود فى المبادلة بسائر السلع والخدمات، يمكن الاستنتاج أنه كلما ارتفعت الأسعار كلما انخفضت القوة الشرائية للنقود. أى كلما انخفضت كمية السلع والخدمات التى يمكن الحصول عليها من دخل معين.

(١) القوة الشرائية للجنيه = مقلوب الأرقام القياسية لنفقة المعيشة.

وبعبارة أكثر دقة يمكن القول أنه إذا ارتفع الرقم القياسى لمجموعة من السلع فى الخدمات إلى الضعف انخفضت كمية السلع والخدمات التى يمكن الحصول عليها بإنفاق دخل معين إلى النصف. ويعنى ذلك أن - القوة الشرائية للنقود ليست فى الواقع سوى مقلوب الرقم القياسى للأسعار. ويمكن التعبير عن ذلك بصفة عامة على النحو التالى:

$$\text{القوة الشرائية للنقود} = \frac{١}{\text{الرقم القياسى للأسعار}}$$

فإذا كان الرقم القياسى لأسعار المستهلك فى سنة ما هو ١٢٣,٧ تصبح القوة الشرائية للجنيه المستهلك $\frac{١}{١٢٣,٧}$ = ٨١ أو ٨١ قرشاً.

ويعنى ذلك أن القوة الشرائية للجنيه فى هذه السنة تساوى ٨١ قرشاً بالمقارنة بسنة الأساس. أو بعبارة أخرى يمكن للمستهلك الحصول على دخل معين خلال هذه السنة على ٨١٪ من السلع والخدمات التى كان يمكن شرائها بنفس مبلغ الدخل فى سنة الأساس. لذلك فإن القوة الشرائية للجنيه المستهلك قد انخفضت بنسبة ١٩٪ عما كانت عليه فى سنة الأساس.

ثبات قيمة الجنيه:

إن قيمة مجموعة السلع هى حاصل ضرب السعر فى الكمية ، لذلك فإن قيمة مجموعة معينة من السلع يمكن أن تتغير نتيجة التغيرات فى الأسعار أو التغيرات فى الكميات أو كلاهما معاً وغالباً ما تهتم بالتغيرات فى كمية السلع والخدمات فقط أى التغيرات فى قيمة السلع بالجنيه الثابت. والعبارات أخرى فإننا نهتم بمعرفة قيمة السلع والخدمات عندما تظل الأسعار ثابتة دون تغير أو عندما تبقى قيمة النقود ثابتة . ولتحقيق ذلك نستخدم ما يسمى

بإجراء تكميش المتغير، والذى بمقتضاه تلغى آثار المتغيرات فى الأسعار على قيمة مجموعة السلع ويعبر عن هذا الإجراء فى الصيغة الآتية :

$$\text{الكميات بالأسعار الثابتة (بالجنيه الثابت)} = \frac{\text{الكميات بالأسعار الجارية}}{\text{الرقم القياسى للأسعار}} \times ١٠٠$$

ولتوضيح ذلك نورد مثلاً افتراضياً لأحد محلات الصلصة والذى وصلت قيمة مبيعاته فى عام ٢٠٠٤ إلى ٥,٥٨٥,٠٠٠ جنيه فإذا افترضنا أن الرقم القياسى لأسعار البيع لنفس المحل فى تلك السنة كان ١١٥ وبمعلومية أن سنة (١٩٩٦/٩٥) = ١٠٠ فإن :

$$\text{قيمة المبيعات في عام ٢٠٠٤} = \frac{٥٥٨٥٠٠٠}{١١٥} = ٤٨٥٦٥٢٢ \text{ جنيه}$$

أى أنه لو فرض أن أسعار البيع فى عام ٢٠٠٤ ظلت على نفس المستوى الذى كانت عليه فى عام (١٩٩٦/٩٥) لكان حجم المبيعات فى عام ٢٠٠٤ (٤,٨٥٦,٥٢٢ جنيه) ، ولو علمنا كذلك أن حجم المبيعات فى عام ١٩٩٦/٩٥ كان ٤,٦٢٧,٢٣٦ جنيه يمكن القول أن حجم الكميات المباعة فى عام ٢٠٠٤ قد زاد بمقدار ٥٪ عما كان عليه فى عام ١٩٩٦/٩٥.

ويطلق على الرقم القياسى المستخدم فى عملية تكميش المتغير المصحح *Defaltor* ويستخدم مثل هذا الرقم بصفة أساسية فى تصحيح مجمل الناتج القومى من آثار التقلبات السعرية ليعكس حقيقة أمر الأداء الاقتصادى خلال السنة ويطلق عليه فى هذه الحالة مصحح مجمل الناتج القومى.

أهمية ثبات الأسعار:

وقياس المتغيرات الاقتصادية بالأسعار الثابتة بعد تصحيحها من آثار التضخم والانكماش له أهمية بالنسبة للعلاقة القائمة بين المعروض النقدى

ومستوى الأسعار. فالتضخم عبارة عن الارتفاع المستمر فى المستوى العام للأسعار أو انخفاض قيمة النقود. والانكماش يعبر عن الانخفاض المستمر فى المستوى العام للأسعار أو ارتفاع قيمة النقود. ويتفق الاقتصاديون عامة فى تفضيلهم لثبات الأسعار وفى رأيهم فى أن كلا من التضخم والانكماش له آثار ضارة على الاقتصاد القومى. ويستندون فى ذلك على عدة أسباب وسوف نعرض فى السطور القليلة الآتية الآثار التى تتركها التغيرات فى مستوى الأسعار على بعض متغيرات وأجزاء الاقتصاد القومى.

الاقتراض:

ومن الأنشطة الاقتصادية الوثيقة الصلة بالتغيرات فى مستوى الأسعار، النشاط الخاص باقتراض النقود إذ يعنى تغيير مستوى الأسعار من وقت الحصول على القرض إلى تاريخ سداد القرض الاتفاق أن الأصلى للقرض تغير فى الحقيقة إذ يتعين على المقترض سداد مبلغ معين بذاته إلى المقرض. ولكن القوة الشرائية لهذا المبلغ تختلف عن القوة الشرائية لنفس المبلغ الذى اقترضه . فالمقترض يحصل على عدد معين من الجنيهات من المقرض فى تاريخ ما ويسدد له نفس العدد من الجنيهات فى تاريخ لاحق، عندما يرتفع مستوى الأسعار بنسبة ١٠٪ فإن عدد الجنيهات التى يسددها المقترض للمقرض فسترى فى هذه الحالة مقدار من السلع والخدمات أقل (بنسبة ١٠٪) مما كان يمكن شرائه بإنفاق نفس المبلغ قبل ارتفاع الأسعار. وانخفاض القوة الشرائية للنقود وفى هذه الحالة يفيد المقترض أو المدين ويضر المقرض أو الدائن. فالمدين يسلم للدائن عدد من الجنيهات ذات قيمة أقل فلو أن المقرض كان قد قرر شراء منزل بدلاً من إقراض المبلغ لارتفعت قيمة المنزل وزاد المبلغ النقدى الذى يحصل عليه من بيع المنزل الآن، ولكن المقرض عندما يعطى المقترض مبلغ ما ويحصل عليه بعد فترة زمنية معينة

ارتفعت فيها الأسعار بمقدار ١٠٪ لا يستطيع شراء المنزل اليوم بهذا المبلغ الذى يسترده من المقترض بل يتعين عليه أن يدبر عشر هذا المبلغ على الأقل ليقابل ما تركته الزيادة السعرية على ثمن المنزل ناهيك عن الزيادة الأخرى التى يتحملها نتيجة المستوى العام للأسعار. كذلك فإن انخفاض مستوى الأسعار (الانكماش) يؤثر فى مركز الدائن والمدين.

الدخول الثابتة:

إن أهمية ثبات الأسعار عظيمة جداً لأصحاب الدخول الثابتة ، ذلك لأن التضخم يعنى بالنسبة لهم انخفاض مستوى المعيشة فالمدرسة التى أحيلت إلى المعاش فى عام ٢٠٠٠ – لتحصل على معاش شهرى قدره ٣٨٠ جنيهاً، كانت تتوقع أن تعيش بقية حياتها فى راحة واستقلال يغنيها عن السؤال ويكفيها هذا المبلغ لتغطية احتياجاتها من الغذاء والكساء والمسكن ، ولكن فى هذه الأيام وقد تقدم بها السن فإنها تحتاج إلى من يساعدها فى أعمال المنزل ويرعاها هى وأسرتها. ولاشك أن هذه النفقات الإضافية بجانب ارتفاع الأسعار أصبحت تشكل عبئاً على ميزانيتها وأصبح دخلها المتواضع يتضاءل يوماً بعد يوم فلاشك أن ما كان يمكنها الحصول عليه من سلع وخدمات بإنفاق ٣٨٠ جنيه فى عام ٢٠٠٠ يحتاج منها الآن إنفاق مبالغ أكبر. ولما كان دخلها من المعاش الشهرى ثابت، فإنها – لاتستطيع الحصول اليوم من السلع والخدمات إلا ما يوازى ٢٧٠ جنيهاً فقط بأسعار عام ٢٠٠٠، وهذا يغير من أحوالها ويضعها فى مصاف الفقراء.

ويترك التضخم نفس الأثر على بقية الأنواع الأخرى من الدخول الثابتة فبوليصة التأمين على الحياة حررت فى عام ١٩٨٠ – بمبلغ ٣٠٠ جنيه مصرى كانت تبدو كافية فى ذلك الوقت لتأمين صاحبها ضد متطلباته

المستقبلية . غير أن قيمتها الحقيقية اليوم أصبحت لا تتعدى ثلثى القيمة التى كانت عليها أصلاً. كذلك فإن الإيجارات والأجور التى تتحدد بالمبالغ ثابتة من الجنيهات ، وتستمر كذلك لفترة طويلة من الزمن وأسعار الفائدة على السندات كلها أوجه أخرى لمصادر دخول ثابتة ، وهى عرضة لمواجهة خسارة فى قوتها الشرائية عندما يتحرك مستوى الأسعار إلى أعلى.

وعلى عكس التضخم يؤدى الانكماش إلى زيادة القوة الشرائية لهذه الدخول الثابتة . غير أن الانكماش لم يعد يطل برأسه على الساحة الاقتصادية واتسم التطور الاقتصادى فى السنوات القليلة الماضية ارتفاع مستمر فى الأسعار وانخفاض فى القوة الشرائية لأصحاب الدخول الثابتة .

الاستثمار:

لا شك أن الارتفاع المستمر فى الأسعار يشجع رجال الأعمال على زيادة نشاطهم الاستثمارى. فاختلاف الأسعار بين فترة وأخرى يحقق لهم إيرادات أكبر ويزيد من قيمة مبيعاتهم. ومن ثم فإن ارتفاع الأسعار يزيد الاستثمار، فإذا تم الاستثمار فى الوقت الذى يعمل فيه الاقتصاد القومى بطاقة أقل من مستوى التوظف الكامل فإن أثر الزيادة فى الإنفاق سيتتبعها زيادة الإنتاج وتؤدى زيادة المعروض من هذا الإنتاج إلى حد من أثر زيادة الإنتاج على الأسعار، ولكن عندما يقترب الاقتصاد القومى من مستوى التوظف الكامل فإن الزيادة فى الإنفاق الاستثمارى سينعكس معظمها على الارتفاع فى الأسعار، وتزيد هذه الضغوط التضخمية ، وذلك لضعف استجابة الزيادة فى الإنتاج فالموارد العاطلة أصبحت تعمل ، ولم تعد هناك فرصة لتشغيل المزيد منها فى العملية الإنتاجية . ولذلك ترتفع أسعار الموارد نتيجة لزيادة الطلب عليها، ومن ثم تزيد التكلفة وترتفع الأسعار. وفى نفس الوقت فإن ضعف أثر

الاستثمار على الزيادة فى الإنتاج مع ارتفاع دخول أصحاب الموارد الاقتصادية ينعكس على ارتفاع الطلب على السلع والخدمات بمعدلات أسرع من ارتفاع المعروض منها الأمر الذى يزيد من لهيب ارتفاع الأسعار وعلى العكس من ذلك يؤدى الانكماش إلى الحد من الاستثمار ومن زيادة البطالة .

والمشاهد فى سوق الأوراق المالية أن قيمة الأسهم العادية ترتفع بمعدلات أسرع من معدلات ارتفاع الأسعار وتحمل بذلك على الاعتقاد بأن الأسهم تعطى لحاملها الأمن ضد مخاطر التضخم، ولكن هذه ليست حقيقة مؤكدة ، فهناك أمثلة عديدة لحالات مرت خلال الستينيات صاحب فيها التضخم انخفاض فى أسعار الأسهم والسندات فى بورصات الأسواق المالية العالمية .

ومن الناحية الأخرى نجد أن الانكماش عادة ما يؤدى إلى انخفاض فى قيمة الأسهم العادية أما الأسهم الممتازة غالباً ما تحتفظ بقيمة أكثر استقراراً وثباتاً من الأسهم العادية .

كذلك فإن ثبات عائد السندات (سعر الفائدة) يعطى فى بعض الأحيان أفضلية لهذا النوع من الاستثمار ليبدو أكثر ضماناً فى فترات الكساد، وعلى العموم فإن القيمة السوقية للسند قد تتغير بعد إصدار السند وبيعه للجمهور. فقد تنخفض قيمة السند الذى يساوى فى الأصل ١٠ جنيهات إلى ٦ جنيهات فى سوق الأوراق المالية . فإذا انتظر حامل هذا السند حتى يحل تاريخ الاستحقاق فإنه يحصل على العشرة جنيهات التى تمثل القيمة الإسمية للسند. ولكن إذا طرأت عليه ظروف تدفعه إلى بيع هذا السند قبل استحقاقه فقد يضطر إلى قبول أقل مما يحمله من قيمة إسمية .

وعلى ضوء هذه الظروف فإن الأسهم والسندات ليست هى الوسيلة المؤمونة ثابتة الاتجاه لحماية المستثمرين من أضرار التضخم والانكماش

فليست هناك مؤشرات ثابتة محددة ميسرة تؤكد الحفاظ على أموالهم من التذبذبات السعرية أن استخدام مدخراتهم فى صورة أسهم وسندات ستعزلهم بمنأى عن آثار التضخم والانكماش.

علاقة النقود بمستوى الأسعار:

تحتل العلاقة بين حجم المعروض النقدى ومستوى الأسعار جانباً كبيراً وجوهرياً فى فكر الاقتصاديين عامة وفى جمهورية مصر العربية خاصة ، فلاشك أن الضغوط التضخمية التى يواجهها اقتصادنا القومى فى هذه الأيام لها جذور نقدية . فزيادة وسائل الدفع بمعدلات أسرع من زيادة حجم الإنتاج انتهى بزيادة حجم الطلب عن العرض، وبالتالى ارتفاع الأسعار. وأصبحت دراسة هذه العلاقة بين النقود ومستوى الأسعار من الأمور الحيوية التى تسترعى انتباه واضع السياسة الاقتصادية والمالية فى بلادنا.

ولتوضيح طبيعة العلاقة بين النقود ومستوى الأسعار نورد مثال مبسط يفترض فيه ظروف اقتصادية غاية البساطة : وفى النموذج سوف نتجاهل جميع عناصر التكلفة وستبقى تكلفة العمل فقط. ونفترض أن هناك ٢٠ فرد يعملون فى مخبز للعيش وينتج هذا المخبز ٢٠ رغيف يومياً ويحصل كل عامل على ١٠ قروش فى اليوم فقط. ويمثل العشرين عاملاً إجمالى حجم العمالة المتاح فى هذا الاقتصاد. وعند استلام كل فرد منهم لأجره اليومى يتوجه إلى السوق للحصول على احتياجاته من الخبز. حيث يبلغ العرض الإجمالى ٥٠ رغيفاً مباحة للبيع فى هذا السوق.. والسؤال : ما هو سعر رغيف العيش ؟ والحقيقة أنه عندما يزيد سعر الرغيف على ١٠ قروش. سيكون هناك فائض لن يتم تصريفه من رغيف العيش. ولن يقبل أحداً على شرائه. أى أن المعروض من الإنتاج يزيد عن الطلب عليه، ومن ثم سيؤدى هذا الوضع إلى انخفاض سعر الرغيف. أما إذا تحدد سعر الرغيف بأقل من عشرة قروش

فإن زيادة طلب المستهلكين على الخبز نتيجة لانخفاض سعره سوف تدفع الأسعار إلى أعلى نتيجة لزيادة المطلوب عن المعروض. وسوف يستقر سعر الرغيف عن عشرة قروش ليحدث توازن بين المطلوب والمعروض ويظهر السوق تماماً من أى فائض أو عجز فى السلعة المباعة .

ولكن ماذا يحدث لو أن أحد العمال العشرين شعر بوقوع غبن واستغلال لعمال يستوجب طلب زيادة فى الأجور ؟ قد يستجيب صاحب العمل لهذا الطلب مفضلاً رفع الأجر اليومى إلى ٢٠ قرشاً مثلاً بدلاً من التعرض للإضراب وتوقف العمل وحتى يمكنه دفع هذه الأجور يتعين عليه تدبير مبلغ ٢٠٠ قرش إضافية يحتاجها لتسديد أجور العمال التى تصل فى هذه الحالة إلى ٤٠٠ قرش يومياً، ولكن مع ثبات عرض المنتج من العيش فإن جملة العرض تظل ٢٠ رغيف فى اليوم، ولذلك يتوجه العمال فى نفس اليوم الذى يتم فيه صرف الزيادة فى الأجور إلى السوق لاستخدام ما حصلوه من زيادة فى الأجور فى شراء المزيد من الخبز، ولكن جملة الأجور أصبحت ٤ جنيهات فى اليوم ، بينما ظل إنتاج العيش على ما هو عليه من قبل (٢٠ رغيف) فماذا يحدث للسعر؟

إن زيادة النقود (الطلب) ستؤدى فى الأجل القصير إلى زيادة سعر رغيف العيش ، حيث يرتفع مستوى التوازن ويتم تصريف الخبز الموجود بالسوق. ويحدث العكس عندما يقوم صاحب العمل بخفض أجر العامل إلى ٥ قروش فى اليوم.

وإذا فرضنا أن كمية النقود المعروضة فى هذا المجتمع البسيط ظلت على ما هى عليه ، بينما ارتفع إنتاج الخبز إلى ٤٠ رغيف فى اليوم فلاشك أن سعر الرغيف سيتغير. فلو أننا أردنا المحافظة على سعر الرغيف على ما هو عليه دون تغير لوجب زيادة المعروض النقدى كلما زاد حجم الإنتاج.

ولعل هذا النموذج الذى عرضنا لمجتمع بسيط يوضح طبيعة العلاقة بين قيمة النقود ومستوى الأسعار إذ يتحدد مستوى الأسعار بكمية النقود وعدد الوحدات المنتجة والمعروضة للبيع فى السوق.

سرعة التداول:

وقد يبدو المثال الذى أوردناه غير واقعى لأن الأفراد لايحصلون على رواتبهم فى العادة يومياً ولايقومون بإنفاقها مباشرة فى نفس اليوم وبنفس المقدار. فقد تختلف تواريخ استلام الأجور وتواريخ إنفاقها. ويختلف مقدار الدخول عن مقدار حجم المنفق منها. ومع ذلك تظل الحقيقة باقية فى أنه كلما اكتسب الفرد كلما إنفق وتدور النقود فى الاقتصاد القومى من المستهلكين إلى المنتجين وتعود ثانية إلى المستهلكين عدة مرات فى السنة . ويطلق على سرعة انتقال النقود من يد إلى يد أخرى لتسوية المبادلات بين الأفراد داخل المجتمع بسرعة التداول.

فعندما تدور الورقة من فئة العشرة قروش ثلاث مرات خلال السنة (أى أن سرعة التداول ٣) يكون لها نفس الآثار الاقتصادية لمبلغ ٣٠ قرش تدور مرة واحدة فى السنة. فإذا بلغ إنتاج أرغفة العيش ٣٠٠٠ رغيف فى السنة فأن سعر الرغيف سيكون واحداً إذا تم دفع ٣٠٠ جنيه أجور مرة واحدة فى السنة (سرعة التداول ١) أو تم دفع ١٠٠ جنيه أجور ثلاثة مرات فى السنة (سرعة التداول ٣) . إذ أن استجابة السعر مرة واحدة فى كلتا الحالتين.

معادلة التبادل:

ويمكن التعبير عن علاقة عرض النقود بمستوى الأسعار ومستوى النشاط الاقتصادى. بمعادلة جبرية تعرف بمعادلة التبادل. وتلخص هذه المعادلة مختلف العوامل الكمية التى تشترك فى تحديد المستوى العام للأسعار، ويمكن التعبير عن هذه المعادلة فى الصورة الآتية :

$$ن \times س = ع \times ك$$

حيث تشير :

ن : المعروض من النقود (البنكنوت + الودائع).

س : سرعة التداول.

ع : المستوى العام للأسعار (رقم قياسى).

ك : إجمالى حجم المبادلات التى تمت فى الاقتصاد القومى.

ويمثل الجانب من المعادلة (ن س) العرض الفعلى للنقود وإجمالى الإنفاق خلال السنة ، وتمثل مجموع المبالغ النقدية التى يستخدمها المجتمع فى الوفاء بالدفوعات خلال السنة ، ويمثل الجانب الأيسر (ك) حجم الأعمال التى تمت خلال السنة . أى الحجم الحقيقى للمبادلات. ولإيضاح الفكرة التى تبنى عليها المعادلة فتستخدم المثال السابق. ونفترض أن عرض النقود بالمجتمع ١٠٠ جنيه وسرعة التداول ٣ ، فإذا كان إنتاج الخبز ٣٠٠٠ رغيف تباع خلال السنة يمكن تحديد مستوى السعر باستخدام معادلة التبادل على النحو التالى:

نستخلص من معادلة التبادل الصورة التالية :

$$ع = \frac{ن\ س}{ك}$$

وتعنى أن المستوى العام للأسعار يتوقف على العلاقة بين كمية النقود مضروبة فى سرعة تداولها بالنسبة للحجم الحقيقى للمبادلات.

أى أن :

$$ع = \frac{١٠٠ \times ٣}{٣٠٠٠} = \frac{٣٠٠}{٣٠٠٠} = \frac{١}{١٠} \text{ جنيه}$$

وإذا ضاعفنا كمية النقود المعروضة (ن) بينما تبقى سرعة التداول (س)

وحجم المبادلات (ك) على ما هى عليه دون تغير، فإن مستوى الأسعار يتضاعف كذلك . ومن ثم يحدث التضخم ، ولكن إذا ضاعفنا حجم المبادلات (ك) مع ثبات كمية النقود (ن) وسرعة التداول (س) ينخفض مستوى الأسعار إلى النصف ويحدث انكماش.

وبناء عليه يمكن أن نستخلص النتيجة التالية ، إذا كان الهدف هو دفع عجلة النمو (زيادة مجمل الناتج القومى) مع الحفاظ على استقرار الأسعار وجب الموازنة بين الزيادة فى الإنتاج الحقيقى (ك) والزيادة فى الإنفاق (ن س).

ولعل هذه الصورة واضحة فى المجتمع المصرى، حيث يصاحب النمو الاقتصادى زيادة فى وسائل الدفع بمعدلات أسرع من معدل النمو ذاته الأمر الذى يؤدى إلى زيادة الكمية المعروضة من النقود بنسبة أكبر من زيادة الإنتاج وحجم المعادلات الحقيقى، ومن ثم ترتفع الأسعار لتشكل ظاهرة التضخم التى أصبحت من المشاكل المعاصرة للاقتصاد المصرى. وحتى يمكنه علاج هذا الأمر أصبح من الضرورى العمل على الحد من تطورات وسائل الدفع بالمعدلات التى تزيد من معدل النمو الحقيقى للإنتاج ويقتضى ذلك دراسة العوامل التى تؤدى إى زيادة حجم الاقتراض من الجهاز المصرفى وغيرها من العوامل التى سوف نتعرض لها تفصيلاً عند الحديث عن السياسات النقدية والمالية.

التغيرفى سرعة التداول:

رأينا فى العرض السابق لمعادلة التبادل أن كمية النقود المتداولة تحدث تغير فى مستوى الأسعار، ولقد ظل الاقتصاديون حتى عهد قريب يعتقدون أن سرعة التداول تظل ثابتة . ولكن أثبتت الدراسات عدم صحة هذا

الاعتقاد.. ذلك أن سرعة التداول قد تتغير فى بعض الأحيان. وخاصة فى الأجل القصير فالزيادة فى كمية النقود قد يصحبها انخفاض فى سرعة التداول مثلما حدث أثناء الحرب العالمية الثانية . وهناك من الأمثلة فى التاريخ الاقتصادى ما يثبت أن كمية النقود قد زادت بمعدلات أقل من نمو الإنتاج، ولكن سرعة التداول قد زادت فى نفس الوقت. غير أنه يلاحظ ثبات سرعة التداول نسبياً فى الأجل القصير. فلو نظرنا إلى تطور وسائل الدفع لفترة طويلة من الزمن يعايش فيها الاقتصاد القومى عدة دورات اقتصادية لوجدنا أن سرعة التداول تتجه إلى الانخفاض فى فترات الحروب والكساد. وتميل إلى الارتفاع فى فترات الرخاء والرواج. ولكنها تتغير فى حدود متواضعة حول اتجاه عام، ومن ثم يمكن تقسيم العوامل التى تؤثر فى سرعة التداول إلى مجموعتين: عوامل بطيئة التغير، يقتصر دورها على تحديد الاتجاه العام لسرعة التداول ولا تظهر آثار تغيراتها إلا فى الأجل الطويل وعوامل سريعة التقلب، يترتب على تغيراتها تذبذب سرعة تداول النقود حول الاتجاه العام فى الأجل القصير.

ومن العوامل المؤثرة فى سرعة التداول فى الأجل الطويل درجة نمو النظام المالى والإئتمانى إذ كلما أتبع نطاق التسهيلات المالية والإئتمانية وتنوعت أدواتها، كلما زادت إقبال الأفراد على التعامل مع المؤسسات التمويلية ، وقلت الحاجة إلى الاحتفاظ برصيد نقدى كبير . ومن ثم تزيد سرعة تداول النقود.

وتؤثر كذلك عادات المجتمع فى تسوية المدفوعات على سرعة التداول، فلا شك أن درجة انتظام وتلاحق دفعات تسليم النقود وإنفاقها وتوافق مواقيت التسلم مع مواقيت الصرف تؤثر فى معدل دوران النقود وتتأثر سرعة

التداول فى الأجل الطويل بكثافة السكان وسرعة انتقال النقود بين هؤلاء السكان. فكلما زادت كثافة السكان وتيسر انتقال النقود بين شخص وآخر كلما قصرت الفترة التى تبقى فيها وحدة النقد فى يد الفرد من السكان قبل أن تنتقل إلى عملية أخرى وتزداد بذلك سرعة التداول.

وفى الأجل القصير تتأثر سرعة تداول النقود بنفس العوامل التى تؤثر فى سلوك الأفراد والمشروعات فيما يتعلق بحجم الأرصدة النقدية السائلة التى يرغبون فى الاحتفاظ بها تبعاً لما يواجهونه من ظروف.

ففى فترات الانكماش والأزمات الاقتصادية حيث يسود التشاؤم يعمل الأفراد على زيادة أرصدتهم النقدية ، ومن ثم تميل سرعة التداول إلى الهبوط.

أما فى فترات الانتعاش الاقتصادى، حيث يسود التفاؤل تقل الحاجة إلى الاحتفاظ برصيد نقدى كبير ويزيد حجم الإنفاق توقعاً لارتفاع الأسعار ، ومن ثم تتجه سرعة التداول إلى الزيادة .

وهكذا تتأثر العوامل المحددة لسرعة التداول فى الأجل القصير بالتقلبات الدورية فى النشاط الاقتصادى والتغيرات المتوقعة فى فترات الانتقال وتؤدى بذلك إلى تطلب سرعة تداول النقود حول الاتجاه العام الذى يتحدد بالعوامل المؤثرة فى سرعة التداول فى الأجل القصير.

وعلى كل الأحوال تظهر معادلة التبادل بوضوح العلاقة بين كمية النقود من ناحية ومستوى الأسعار وحجم المبادلات من ناحية أخرى. لذلك يهتم القائمين بوضع السياسات الاقتصادية بالرقابة على كمية النقود (ن) كوسيلة للحفاظ على استقرار مستوى الأسعار، والتأثير على حجم النشاط الاقتصادى.

أثر التغيرات فى الكميات المعروضة من النقود :

يتوقف الأثر الحقيقى الذى يتركه التغير فى المعروض من النقود إلى حد كبير على درجة التشغيل ومدى قرب المجتمع من مستوى التوظف الكامل. فعندما يعمل المجتمع فى ظروف يسودها قدر كبير من البطالة ووجود طاقات عاطلة فإن زيادة المعروض من النقود يصاحبها، فى العادة ، زيادة مناظرة فى الإنتاج. فزيادة المعروض من النقود سوف تشجع على انتعاش النشاط الاقتصادى فيزيد الإنتاج ويزيد حجم التوظف، ومع زيادة الدخول يرتفع الطلب على السلع والخدمات. ولكن هذه الزيادة فى الدخول يواجهها زيادة فى المعروض من السلع والخدمات ، الأمر الذى يحد من ارتفاع الأسعار. وكلما اقتربنا من نقطة التوظف الكامل كلما واجهنا اختناقات نتيجة عدم توافر الموارد الاقتصادية المطلوب توظيفها فى العملية الإنتاجية لملاحقة الزيادة فى الطلب الذى يصاحب زيادة المعروض من النقود،ومن ثم تزيد كمية النقود بمقدار أكبر من الزيادة فى حجم الإنتاج، وبالتالى تبدأ الأسعار فى الارتفاع فى الظهور. عندما يقترب المجتمع من نقطة التوظف الكامل حتى إذا وصل المجتمع إلى مستوى التوظف الكامل بالفعل انعكست الزيادة فى كمية النقود على ارتفاع الأسعار دون زيادة فى الإنتاج . لعدم وجود الموارد المتاحة للاستخدام فى العملية الإنتاجية فكلما يعمل، ويعمل بكامل طاقته لذلك فيقتصر أثر زيادة المعروض من النقود، عند مستوى التوظف الكامل على زيادة الأسعار وتظهر مشكلة التضخم واضحة .

التضخم وليد الطلب:

يعزى التفسير التقليدى للتضخم إلى زيادة الطلب عن العرض ويعرف التضخم فى هذه الحالة بالتضخم وليد الطلب ويعنى هذا الاصطلاح أن زيادة كمية النقود تظهر قصوراً فى المتاح من السلع والخدمات. أى اختلاف

التناسب بين التغير فى الإنفاق النقدى والتغير فى حجم المعروض الحقيقى من السلع والخدمات.

وجدير بالملاحظة أنه لا الزيادة فى كمية النقود وحدها ولا زيادة فى تيار الإنفاق النقدى من حيث هى بمؤدية بالنظام الاقتصادى بالضرورة إلى التضخم فقد يصاحب النقص فى حجم المعروض النقدى زيادة فى سرعة التداول تعوض القصور فى كمية النقود، بحيث يبقى الحجم الكلى لتيار الإنفاق على حاله . وقد يصاحب زيادة كمية النقود عزوف الأفراد والمشروعات عن الإنفاق ، بالتالى ثبات حجم الإنفاق النقدى. ومن ناحية أخرى قد يصاحب الزيادة فى الإنفاق النقدى زيادة متناسبة فى عرض السلع والخدمات بحيث لا تؤدى هذه الزيادة إلى التضخم. ويمكن تلخيص العلاقة بين كمية النقود وحجم الإنتاج فى الشكل (٣-١):

تحدد كمية النقود المتاحة للإنفاق بالنسبة لحجم السلع والخدمات المتاحة فى السوق الاتجاه الذى تأخذه الأسعار فإما أن تكون :

أ) مستقرة .

ب) تضخمية .

جـ) إنكماشية .

ويفترض فى هذه الحالات ثبات سرعة التداول.

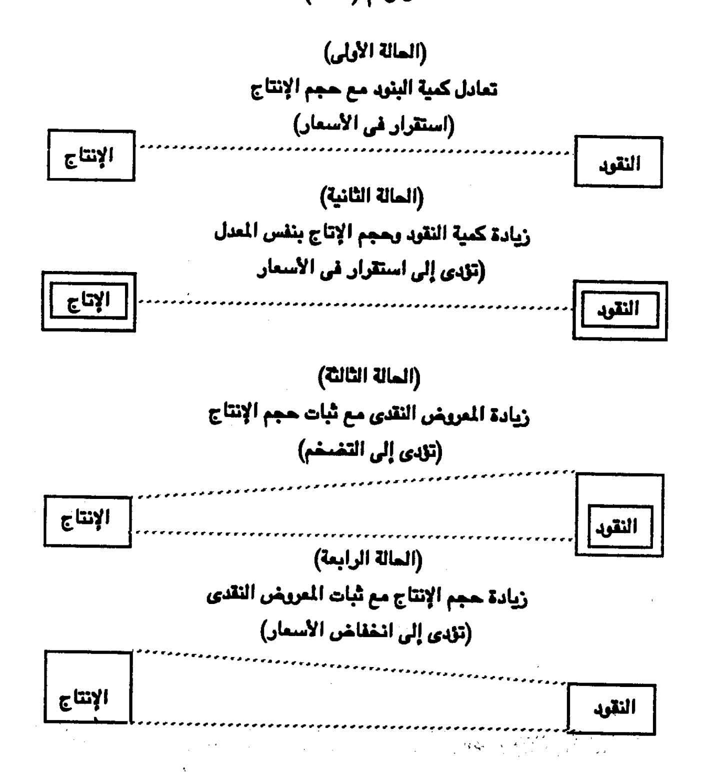
ويبين هذا الشكل حالات ينتهى إليها مستوى الأسعار ، فيبدو مستوى الأسعار فى حالتين منهم مستقراً، وتمثل الحالتين الآخرتين التضخم والانكماش.

ففى الحالة الأولى: يتعادل حجم المعروض النقدى مع حجم الإنتاج ، وبذلك تستقر الأسعار.

وفى الحالة الثانية: تزيد كمية النقود وحجم الإنتاج بنفس المعدل ، ومن ثم تستقر الأسعار.

وتصور الحالة الثالثة : زيادة فى المعروض من النقود مع ثبات حجم الإنتاج ، وبالتالى ارتفاع الأسعار (التضخم).

شكل رقم (٣-١)



والحالة الرابعة : يظل فيها حجم المعروض من النقود ثابتاً بينما يرتفع حجم الإنتاج ، ومن ثم ينخفض الأسعار (الانكماش).

التضخم وليد التكلفة:

ويعبر التضخم عن ارتفاع متواصل فى الأسعار (صورة صريحة أو مقنعة) وقد ينشأ هذا الارتفاع نتيجة لزيادة حجم الإنفاق النقدى بنسبة أكبر من الزيادة فى عرض السلع والخدمات (التضخم وليد الطلب) كما عرضنا سابقاً. وقد ينشأ التضخم وليد التكلفة أى جانب العرض بدلاً من الزيادة فى الطلب. وتدفع الزيادة فى التكلفة أصحاب الأعمال إلى زيادة الأسعار لتعوض الزيادة فى التكلفة .

ففى الحالات التى يتفاوض فيها رجال الأعمال ونقابات العمال حول مستوى الأجور. قد يضطر رجال الأعمال إلى رفع الأجور وبالتالى ترتفع التكلفة. ولو أن إنتاجية العامل قد زادت لما كان هناك سبب يدعو رجال الأعمال إلى إضافة الزيادة فى التكلفة إلى الأسعار، ذلك لأن الزيادة الإنتاجية ستعوض من إرتفاع تكلفة الإنتاج . وتحافظ على مستوى الأرباح التى يحققونها. ولكن فى الحالات التى لايصاحب إرتفاع الأجور زيادة فى الإنتاجية بنفس القدر.. أو فى الحالات التى يطمع فيها رجال الأعمال فى الحصول على أكبر قدر من ثمار هذه الزيادة فى الإنتاج قد يلجأ رجال الأعمال إلى إضافة نفقات زيادة الأجور إلى أسعار السلع التى ينتجونها. وتسمى هذه الحالة بالتضخم وليد التكلفة. وقد تصادف حالة التضخم هذه سباقا بين نقابات العمال وأصحاب الأعمال وجنى ثمار إنتعاش النشاط الاقتصادى فتدور الحلقة بين زيادة فى الأجور وزيادة فى الأسعار. ومن ثم شعور العمال بزيادة نفقة المعيشة والمطالبة بزيادة الأجور. ومن ثم ارتفاع التكلفة وإضافة هذه التكلفة إلى أسعار السلع والخدمات ، وهكذا دواليك تدور فى فلك لولب. من تقارب ارتفاع الأجور تارة والأسعار تارة أخرى، ويعرف هذا اللولب «بلولب الأسعار والأجور» ، والحقيقة أنه فى حالة وجود نقابات عمال قوية بتأكد سيطرة هذه النقابات على الأجور. كما أن لرجال

الأعمال سيطرة على الأسعار ويدفع كلا منهم الأجور والأسعار إلى أعلى يتبادلون الاتهامات وتوجيه اللوم أحدهما إلى الآخر. فرجال الأعمال يدعون أن ارتفاع الأجور معناه ارتفاع التكلفة ولا يمكن تغطيتها إلا برفع الأسعار. بينما تدعو نقابات أن رجال الأعمال بما يتمتعون به من قوة احتكارية فى السوق، ويتحكمون فى الأسعار، ويرفعون الأسعار بمعدلات أكبر من الزيادة فى الأجور ويؤدى ارتفاع الأسعار بدوره إلى زيادة نفقات المعيشة والعمالة. ويستندوا إليها فى طلب زيادة إضافية فى الأجور. ويعللون ذلك بأن رجال الأعمال كان فى مقدورهم امتصاص الزيادة فى الأجور لأنهم يحققون أرباح مرتفعة ويتمتعون بثمار زيادة الإنتاجية .

وتوضح كلا النظريتين (وليد الطلب، وليد التكلفة) ظاهرة ارتفاع مستويات الأسعار. غير أن التضخم وليد الطلب تمثل (كما يتضح من الأحداث عبر التاريخ) أشد حالات التضخم وأكثرها حدة . ويمكن القول بأن التضخم المعتدل الذى يحدث فى المجتمعات عند مستوى من النشاط أقل من مستوى التوظف الكامل يعزى إلى التضخم وليد التكلفة . ويوضح بعض الاقتصاديون أن الفجوات التضخمية تأتى من بعض التكلفة الإجمالية . ويحاولون فى ذلك وضع السياسات المالية والنقدية التى تعينهم على القضاء على هذه المشكلة المعاصرة غير أنه ينبغى التنبيه إلى أن ظاهرة التضخم فى العصر الحديث أصبحت تلازم معظم الاقتصاديات العالمية . ومع تنوع مصادر الضغوط التضخمية لم تعد النظريات التقليدية بقادرة على الإجابة على كل التساؤلات حول هذا الموضوع. وسوف نتعرض لهذا الجانب عند الحديث عن السياسات النقدية.

الفصل الرابع
النظــم النقديـــة

المقصود بالنظام النقدى التنظيمات التى تحكم الإصدار النقدى وقواعده ومختلف النقود المتداولة فى المجتمع وما ينظمها مع معايير تسهل قيام النقود بوظائفها داخل النظام الاقتصادى.

ويستند كل نظام نقدى على معيار أساسى يحدد القيم الاقتصادية ويعتمد هذا المعيار بدوره على أنواع النقود المتداولة بالمجتمع. ولما كانت النقود تعبر عن أى شيء يلاقى قبولاً عاماً فى تسوية المعاملات بين الأفراد داخل المجتمع بصرف النظر عن المادة التى يصنع منها هذا الشيء، أو خصائصه الذاتية ، فقد تعددت أنواع النقود المتداولة بين الأفراد وأصبح وضع الضوابط التى تكفل شرعية التعامل بهذه النقود وتفادى ما قد يترتب على هذا التعدد من منازعات بين الأفراد فى قبول ما يعرض عليهم من نقود، وما يقدمونه منها وفاءً لديونهم، ومن ثم حرص المشرع على منح بعض أنواع النقود قوة إبراء قانونية فى الوفاء بالديون لتكتسب بها صفة الإلزام فى تسوية المعاملات بين الأفراد، وعرفت هذه النقود «بالنقود الإلزامية».

وبالرغم مما تتمتع به هذه النقود من قوة الإبراء وصفة الإلزام . فليس هناك ما يسبغ عليها صفة القطعية فى التداول النقدى. ففى بعض النظم النقدية يكفل المشرع للأفراد حق مطالبة السلطات النقدية باستبدال هذه النقود الإلزامية بنوع معين منها، مثال ذلك النظم التى تكفل الحق للأفراد فى مطالبة البنك المركزى بصرف أوراق البنكنوت (التى يصدرها هذا البنك) إلى ذهب. وفى هذه الحالة تنفرد النقود الذهبية وحدها بالصفة الإلزامية القطعية فى التعامل ، ويكون الذهب هو المعيار النقدى لهذا النظام.

وعندما يتحول مثل هذا المجتمع عن المعيار بإيقاف قابلية أوراق البنكنوت للصرف تصبح النقود الورقية (أوراق البنكنوت) هى النقود الإلزامية التى تتمتع بالقبول العام فى التعامل بصفة نهائية . وينتقل النظام النقدى من معيار الذهب إلى معيار الأوراق النقدية . لذلك فإن المعيار الذى يتخذه النظام النقدى يحدد نوع العملة المتداولة التى تتسم بصفة الإلزام والقطع فى التعامل بين الأفراد. ففى معيار الذهب تتمتع وحدات النقود الذهبية بهذه الصفة القطعية فى التعامل. والنقود الفضية تكتسب هذه الصفة عند الأخذ بمعيار الفضة والنقود الورقية فى المجتمعات الحديثة التى تحولت عن معايير المعادن النفيسة كأساس لنظامها النقدى هى النقود الإلزامية التى يتم على أساسها تحديد القيم النقدية وتتمتع بقبول قاطع فى التعامل بين الأفراد ويطلق على المعيار النقدى فى هذه الحالة معيار الورق.

لذلك فإن لكل نظام نقدى معيار يستند إليه فى تحديد القيم الاقتصادية ومقارنتها بعضها ببعض. ويحدد المعيار النقدى المتبع نوع النقود الإلزامية التى تستخدم وحداتها أساساً لقياس قيم السلع والخدمات التى يتبادلها الأفراد ففى ظل معيار الذهب ترتبط وحدة النقد بقيمة الذهب. وفى هذه الحالة تزيد القوة الشرائية لوحدة النقد (الجنيه مثلاً) بزيادة القوة الشرائية للذهب فى السوق وتنخفض بانخفاضها.

وللمعيار النقدى دور حيوى فى النظام النقدى ذلك أنه يؤثر على القوة الشرائية للنقود، حيث ترتبط القوة الشرائية للنقود بالقوة الشرائية للمعيار النقدى. كذلك فإن هذه العلاقة بين المعيار المختار والقوة الشرائية تؤثر على كمية المعروض من النقود فى المجتمع. ومن ثم يكون لها دور أساسى فى السياسات النقدية وتحقيق أسباب الاستقرار النقدى، والحد من الذبذبات التى تطرأ على القوة الشرائية للنقود.

ويؤثر المعيار النقدى فى أسعار الصرف، إذ أن ارتباط مجموعة من الدول بمعيار نقدى واحد يحدد أسعار الصرف، لعملات هذه الدول مع بعضها البعض. فلو أن مصر والأردن يخضعان لمعيار نقدى واحد، وليكن معيار الذهب ، حيث يحدد القانون قيمة الجنيه المصرى بمقدار ٢,٥ جرام من الذهب الخالص، ويعادل الدينار فى مواجهة الذهب ٥ جرام فإن سعر صرف الجنيه المصرى (عند التعادل) = $\frac{٢,٥}{٥}$ = ٠,٥ دينار أردني.

وهذا الدور الذى يلعبه معيار الذهب فى تحديد أسعار الصرف كان من أهم الأسباب التى دعت إلى توطيد دعائم هذا المعيار. لما له من آثار على استقرار أسعار الصرف، ومن ثم تشجيع التجارة الدولية وتدفق الاستثمارات الأجنبية .

أنواع المعايير النقدية:

هناك العديد من المعايير النقدية التى استخدمت عبر تاريخ الأنظمة النقدية المختلفة . غير أنها تندرج جميعاً تحت أحد القسمين التاليين :

(١) معايير النقد السلعية :

والتى بمقتضاها ترتبط قيمة النقد بما يساويه مقدار ما من سلعة مادية تتخذ معياراً لقياس القيم.

(٢) المعايير الورقية :

حيث لا توجد رابطة بين قيمة النقود وقيمة أى سلعة مادية بعينها، ولكن قيمة النقود تحدد بالقوة الشرائية مقابل ما تحصل عليه من سلع وخدمات.

معايير النقد السلعية:

تتشعب معايير النقد السليمة إلى عدة أنواع طبقاً لنوع السلعة المادية التى ترتبط بها قيمة وحدة النقد. فإذا كانت هذه السلعة المادية التى يتخذها

المجتمع أساساً لقياس القيم هى الذهب. عرف المعيار بمعيار الذهب. وإذا كانت السلعة هى الفضة يعرف النظام بمعيار الفضة. وتعتبر معايير النقد المعدنية من أهم المعايير السلعية، ذلك لأن المعادن النفيسة احتلت مركزاً هاماً من بين معايير النقد منذ زمن بعيد.

ويمكن تقسيم المعايير المعدنية إلى قسمين :

الأول: يختص بنظام المعدن الفردى، حيث ترتبط قيمة النقود بالقيمة الاقتصادية لمعدن واحد يتخذه المجتمع أساساً للقياس القيم. ويحدد المشرع علاقة ثابتة بين قيمة وحدة النقد وقيمة مقدار معين من المعدن الذى يتخذه أساساً للقياس. ويعترف المشرع لهذا المقياس بقوة إبراء فى الوفاء والالتزامات فلو أن المعيار النقدى هو الذهب ففى ظل نظام المعدن والواحد تكون هناك علاقة ثابتة بين قيمة الجنيه ومقدار الذهب المرتبط به ، فإذا حدد المشرع سعر أو قيمة الذهب (٣١,١ جرام) بمبلغ ١٠ جنيهات مصرية ، فإنه يحدد بالضرورة مقدار الذهب الذى يرتبط بقيمة الجنيه المصرى بما يعادل $\frac{٣١,١}{١٠}$ = ٣,١١ جرام من الذهب الخالص.

وحتى تضمن السلطات النقدية تحقيق هذا التعادل بين قيمة وحدة النقد وقيمة وزن معين من المعدن النقدى يجب عليها إتباع أحد طريقتين يكفل الأول احتواء النقود المتداولة على ذلك الوزن المعين. ويؤكد الثانى ضمان الدولة صرف مختلف أنواع النقود بالمعدن النقدى أو صرف المعدن النقدى بالنقود طبقاً للعلاقة الثابتة بينهما.

والنظام الثانى للمعايير النقدية هو نظام المعدنين وهو يعبر عن معيار نقدى مزودج ترتبط بمقتضاه قيم النقود بعلاقة ثابتة مع قيمة الذهب وقيمة الفضة فى نفس الوقت. لذلك يتم تحديد الوزن المعدنى الذى تساويه وحدة

النقد من كل من المعدنيين (الذهب والفضة) ويترتب على ذلك قيام علاقة ثابتة بين قيمة الذهب والفضة ، فلو أن السلطات النقدية قد حددت الوزن المعدنى للجنيه بمقدار ٢ جرام من الذهب و٣٠ جرام من الفضة ، فإن نسبة قيمة الذهب إلى الفضة تكون ١٥ : ١ ، ويكون سعر أوقية الذهب :

$$\frac{٣١,١}{٢} = ١٥,٥ \text{ جنيه تقريباً ويقابلها سعر أوقية الفضة } \frac{٣١,١}{٣٠} = ١,٣ \text{ جنيه}$$

وفى ظل نظام المعدنيين يعترف المشرع لكلا من الذهب والفضة بقوة إبراء بالالتزامات وإطلاق حرية تحويل أحد المعدنين إلى مسكوكات أو تحويل المسكوكات إلى سبائك أحد المعدنيين.

معيار الذهب:

على ضوء ما استعرضنا سابقاً من تنوع معايير النقد السلعية طبقاً لنوع السلعة المادية التى ترتب بها قيمة وحدة النقد، فإن معيار الذهب يعبر عن تنظيم نقدى ترتبط فى ظله قيمة وحدة النقد مع قيمة وزن معين من الذهب، ويترتب على ذلك قيام علاقة ثابتة بين قيمة وحدة النقد وقيمة مقدار معين من الذهب الذى يتخذ أساساً للقياس فى هذه الحالة ، وقد يكتسب هذا المعيار صفة دولية ، عندما توافق عدة دول على اتخاذ الذهب معياراً للنقد وتسمح لمواطنيها بحرية تصديره واستيراده.

ولقد عرف العالم ثلاثة أشكال يتخذها معيار الذهب، ويعرف النظام الأول بنظام المسكوكات الذهبية ، وقد بدأ الأخذ بهذا النظام عام ١٨١٨ عندما أستأنف بنك إنجلترا الصرف بالذهب وبدأ الناس يتداولون مسكوكاته من يد إلى يد واعترفت الدولة بحرية تحويل سبائك الذهب إلى مسكوكات وليس المقصود بذلك السماح للأفراد بحرية سك النقود الذهبية لأن هذا الحق

متروك للدولة وحدها دون سواها. ولكن المقصود هنا هو قبول الحكومة سبائك الذهب من الأفراد وسكها إلى نقود طبقاً للوزن المحدد قانوناً. أى ضرب هذه السبائك إلى عملات ذهبية على ذمة من يرغب من الأفراد.

وفى ظل نظام الذهب لم تنفرد مسكوكات الذهب بالتداول النقدى فى جميع المعاملات بل ظهر إلى جانبها أنواع أخرى من النقود قابلة للصرف بمسكوكات ذهبية. وفى مصر أعطى البنك الأهلى امتياز فى إصدار أوراق البنكنوت فى عام ١٨٩٨. على أن يلتزم البنك بصرف أوراق البنكنوت التى يصدرها بالقيمة المعادلة ذهباً لحامله عند الطلب.

ومع انتشار التعامل بأوراق البنكنوت، وبعد أن حلت محل مسكوكات الذهب فى التداول النقدى فى مستهل الحرب العالمية الأولى. ونشأت الحاجة إلى مكافحة اكتناز الذهب حتى بدأ التحول عن شرط قابلية صرف مختلف أنواع النقود بالمسكوكات الذهبية . وانتقل معيار الذهب إلى صورة ثانية تعرف بنظام السبائك الذهبية . وفى ظل هذا النظام تتعهد الدولة ببيع وشراء الذهب فى صورة سبائك لا يقل وزنها عن مقدار معين بالسعر الثابت الذى يحدده القانون.

ومع التحول من نظام المسكوكات الذهبية إلى السبائك الذهبية لم يعد هناك تداول للمسكوكات الذهبية من يد إلى يد . وترتب على ذلك توفير فى الاستعمال النقدى الذهبى.. فلم يعد هناك حاجة لاحتفاظ الدولة (السلطات النقدية) برصيد من الذهب يوازى قيمة أوراق البنكنوت المتداول بالكامل. وأدى شرط تحديد وزن معين مرتفع من السبائك الذهبية لما يتطلبه الحصول على هذا المقدار من مبالغ كبيرة لا تتيسر للفرد العادى، وبالرغم من ذلك لم يؤدى إتباع نظم السبائك الذهبية إلى مكافحة الاكتناز ، وخاصة تجار

الذهب المقبلين على شراء السبائك بقصد تجزئتها إلى أحجام صغيرة تتلاءم مع القدرة الشرائية لصغار المكتنزين. ومن ناحية أخرى شراء هذه الأجزاء الصغيرة من الجمهور وتحويلها إلى سبائك كبيرة الحجم ، وبذلك يؤدى هذا النظام إلى ارتفاع سعر المسكوكات الذهبية عن القيمة السوقية لما تحتويه المسكوكات من ذهب.

وقد اتخذ معيار الذهب صورة مباشرة تعرف بنظام الحولات الذهبية الأجنبية . ولقد انتشر هذا النظام فى أعقاب الحرب العالمية الأولى. وفى ظل هذا النظام فأن النقود المتداولة لا تقبل للصرف ذهبياً داخل الدولة ، ولكنها قابلة للصرف بحولات عملة أجنبية تستند إلى معيار الذهب ويتم هذا الصرف بناءً على سعر صرف ثابت. وارتباط قيمة العملة المحلية بسعر صرف ثابت. وارتباط قيمة العملة المحلية بسعر صرف ثابت للعملة المحلية بالذهب أيضاً.

ومثال ذلك ما حدث للعلاقة بين الجنيه المصرى والذهبى على أثر عودة إنجلترا إلى معيار الذهب فى عام ١٩٢٥ إذ أن ارتباط الجنيه المصرى بالاسترلينى بعلاقة ثابتة آنذاك . وقابلية تحويل أحدهما للآخر قد أدى إلى ارتباط الجنيه المصرى بالذهب. وعندما خرجت إنجلترا من معيار الذهب مرة أخرى عام ١٩٣١ أصبح الجنيه المصرى غير قابل للصرف.

المعايير الورقية:

فى ظل النظم النقدية التى تعتمد على معايير سلعية ترتبط قيمة وحدة النقد بقيم السلعة المتخذة أساساً للقياس. ولقد لعبت معايير الذهب والفضة دوراً أساسياً فى مختلف معايير النقد منذ زمن بعيد. حيث كان للذهب آثاراً واضحة على ثبات القوة الشرائية للنقود وثبات أسعار الصرف الأجنبى

وتنظيم الكمية المعروضة للنقود بما يضمن تلقائية إدارة النقود والتخفيف من أعباء السلطة النقدية فى تحديد كمية المعروض من النقود والإئتمان، ذلك لأن عرض النقود يتوقف فى ظل معيار الذهب على تقلبات أرصدة البلاد من الذهب. ومن ثم ترتبط التغيرات فى كمية النقود تلقائياً بحركة تدفق الذهب إلى ومن النظام النقدى، ويعتمد ذلك بدوره على مركز ميزان المدفوعات الخارجية . إذ يترتب على تحقيق فائض فى هذا الميزان دخول الذهب وزيادة كمية المعروض من النقود. ويترتب على العجز فيه خروج الذهب ونقص كمية النقود.

غير أنه فى ظل معايير النقد الورقية تنفصل العلاقة بين النقود وقيمة السلعة التى تتخذ معيار للقياس. ولا تصبح أوراق النقد قابلة للصرف. لذلك فإن تحديد كمية المعروض من النقود لا يتحدد تلقائياً ، ولكن ينبغى على السلطات النقدية فى هذه الحالة أن ترسم سياسة النقود والإئتمان بما يحقق أهداف البلاد الاقتصادية ويضمن استقرار الأسعار والمحافظة على الدخول الحقيقية للمواطنين.

لذلك فإن الخروج عن معايير الذهب وغيره من المعادن النفيسة إلى معايير الأوراق النقدية استلزم من السلطات النقدية تحديد الأهداف المطلوب تحقيقها من السياسة النقدية . وإدارة النقود والإئتمان بالطريقة التى تحقق هذه الأهداف.

ولسنا هنا فى موضع لتحديد أهداف السياسة النقدية ، ولكننا أردنا أن نبين أهمية تحديد هذه السياسة فى ظل قواعد النقود الورقية تاركين الحديث عنها تفصيلاً إلى فصل آخر من هذا الكتاب.

الفصل الخامس
النظام النقدى
فى جمهورية مصر العربية

استعرضنا فى الفصل السابق النظم النقدية ومعاييرها ووجدنا أن النظام النقدى يتكون من التنظيمات التى تحكم الإصدار النقدى وقواعده ومختلف أنواع النقود المتداولة فى المجتمع. وما ينظمها من معايير يسهل قيام النقود بوظائفها داخل المجتمع. وتختص الدولة بمفردها فى وضع أسس النظام النقدى. وهى وحدها صاحبة الحق فى إصدار التشريعات والقوانين التى تنظم الإصدار النقدى وتحديد وحدة النقد والقاعدة التى يستند إليها النظام النقدى. وتضع الضوابط التى تحكم نشاط مختلف الهيئات والمؤسسات النقدية . والدولة هى التى تمنح قوة الإبراء لوسائل الدفع المختلفة.

وتشكل التطورات الاقتصادية والظروف الاجتماعية والسياسية التى تمر بها البلاد ملامح النظام النقدى. لذلك فإن تغير هذه الظروف والأوضاع بمقتضى إجراء بعض التعديلات على هذه النظم النقدية وتشكل بنيانه. بعكس تشابه هذه الظروف بين المجتمعات المختلفة تقارب فى نظمها النقدية. ومن ثم فإن البلاد النامية التى تمر بنفس مراحل النمو الاقتصادى وتتشابه ظروفها السياسية والاجتماعية تشترك فى بعض الخصائص الأساسية لنظمها النقدية.

ولعل الحديث عن النظام النقدى بجمهورية مصر العربية عكس فى ثناياه اتجاهات التطورات الاقتصادية والاجتماعية والسياسية فى مصر. وترتبط التطورات النقدية فى بلادنا بمجريات الأحداث السياسية والاقتصادية

والاجتماعية ، ولو أننا أردنا تتبع تطور نظام النقد المصرى فى شتى مراحل التاريخ. لاقتضى الأمر الرجوع إلى فجر التاريخ ، حيث بدأ المصريون فى التعامل بالنقود ، ولكننا سنقتصر هنا على استعراض الملامح الرئيسية للنظام النقدى الحديث فى مصر التى تشكل أهم الخصائص التى تحكم نظام النقد والإئتمان فى السنوات الأخيرة .

ملامح النظام النقدى المصرى :

ظهرت النقود الورقية لأول مرة فى مصر فى صورة أوراق البنكنوت ، وقد نص قرار تأسيس البنك الصادر فى عام ١٨٩٨ بمنح امتياز للبنك الأهلى فى إصدار أوراق مالية تدفع لحاملها عند تقديمها واحتوى نظام البنك الأساسى على مختلف القواعد والأصول التى يتعين على البنك مراعاتها فى إدارته ، وفى مزاولة نشاطه. ومن أهم هذه القواعد ما نصت عليه المادة الخامسة من نظام البنك فيما يتعلق بعملية إصدار أوراق البنكنوت ، وهى :

١- مهمة إصدار أوراق البنكنوت عمل قائم بنفسه ومستقل تمام الاستقلال عن الأعمال المصرفية العامة التى يباشرها البنك .. ويمسك البنك حساباً منفرداً وتعد خزانة خاصة لجميع أعمال إصدار أوراق البنكنوت وسحبها.

٢- يجب أن يقابل بصفة دائمة قيمة أوراق البنكنوت المتداولة :

أولاً : ما يساوى النصف على الأقل ذهباً.

ثانياً: والنصف الآخر سندات يحتفظ للحكومة وحدها أمر اختيارها وتعينها دون أن يترتب على استعمال هذا الحق فى أية حال من الأحوال أو فى أى وقت مسئولية ما على الحكومة .

وفى حالة عدم توافر مثل هذه السندات كلها أو بعضها يجب أن يزاد

نسبياً رصيد الذهب فى الخزينة الخاصة بإصدار أوراق البنكنوت بحيث تكون جملة الأوراق المتداولة لها مقابل بكامل قيمتها.

٣- يوضع رصيد الإصدار، ذهباً مكان أو سندات بمركز البنك (القاهرة) فى خزانة خاصة لها مفتاحين غير متشابهين يحفظ أحدهما لدى البنك والثانى لدى مندوبى الحكومة اللذين تنص المادة ٢٣ من نظام البنك على تعيينهما بقصد مراقبة تنفيذ أحكام ذلك التنظيم فيما يتعلق بمصالح الحكومة والثقة العامة والإشراف بصفة خاصة على تطبيق القواعد والشروط المتعلقة بإصدار البنكنوت.

ولما كانت هذه الأوراق هى أول عهد لمصر بالنقود الورقية لم يكن من المتصور إجبار الأفراد على قبولها فى التعامل. لذلك لم يعطى المشروع لأوراق البنكنوت هذه قوة إبراء قانونية فى الوفاء بالالتزامات. وترك الأفراد أحرار فى قبولها أو عدم قبولها، واكتفت الحكومة بإصدار التعليمات إلى الصيارفة بقبول أوراق البنك لأداء الأموال الأميرية وبإجراء كافة المدفوعات للجمهور بهذه الأوراق طالما رغب فى قبولها.

ولقد ارتكز النظام النقدى المصرى على قاعدة المسكوكات الاسترلينية الذهبية . وكان التداول النقدى من الذهب أساساً أما أوراق البنكنوت فكانت نقوداً اختيارية لها دور ثانوى فى التداول أما الودائع فلم يكن لها دور ملموس فى التداول نظراً لحداثة عهد النظام المصرفى بمصر وضعف العادات المصرفية لدى الجمهور وإحجامهم عن التعامل مع البنوك.

ولكن هذه الأوضاع قد تغيرت على أثر نشوب الحرب العالمية الأولى حيث زادت أهمية أوراق البنكنوت بعد فرض سعر إلزامى لها فى عام ١٩١٤ وحلت محل المسكوكات الذهبية فى التداول. ومع نمو العادات المصرفية

وانتشار التعامل مع البنوك وتطور الخدمات المصرفية . وما تقدمها من تسهيلات إئتمانية زادت أهمية الودائع المصرفية كجزء من المعروض النقدى.

ومع هذه التطورات حدث تغيير فى معايير النقد بدلاً من الاستمرار فى اتخاذ معيار الذهب أساساً للنظام النقدى فى مصر تحول إلى اتخاذ الاسترلينى معياراً للنقد.

ولم يكن لمصر الخيار فى هذا التحول. إذ أنه على أثر فرض السعر الإلزامى لأوراق البنكنوت ثم اختفاء الذهب من التداول واتساع نطاق إصدار أوراق البنكنوت وأصبحت لها صفة غالبة فى التداول، ولكن هذا لم يعفى البنك الأهلى المصرى من التزامه بتغطية قيمة ما يصدره من أوراق «لغاية النصف على الأقل ذهباً» عملاً بالمادة الخامسة من نظامه الأساسى.

ولكن ظروف الحرب حالت دون نقل الذهب من إنجلترا إلى مصر، ومن ثم أجاز وزير المالية للبنك الأهلى بإصدار البنكنوت أو سحبه من التداول فى مصر مقابل إبداع الذهب أو سحبه من وديعته الخاصة لدى بنك إنجلترا واستمر هذا الاتجاه بنمو ويتطور مع تفوق صادرات مصر على وارداتها إلى ومن إنجلترا. ومع استمرار هذا الفائض فى الميزان التجارى تراكمت أرصدة مصر من الذهب لدى إنجلترا. ونمى لمصر وديعة خاصة من الذهب لدى بنك إنجلترا تستخدمها فى عدة أوجه عند الحاجة وأدى ذلك إلى احتكار البنك الأهلى لعمليات الصرف بين كلا البلدين. إذ سمح له بإجراء تحولات تلغرافية للأرصدة النقدية بين القاهرة ولندن وبسعر التعادل (٥ ,٩٧ قرش) ومن ثم قيام البنك الأهلى ببيع وشراء الحوالات الاسترلينية بسعر ثابت خصماً من رصيده الذهبى فى لندن. وترتب على ذلك تثبيت سعر الصرف بصفة فعلية بين الجنيهين المصرى والاسترلينى. ولم يدم هذا الوضع لفترة

طويلة فقد قام بنك إنجلترا بإخطار البنك الأهلى المصرى فى صيف عام ١٩١٦ بعدم تمكنه مستقبلاً من أن يضع تحت تصرفه من الذهب ما يغطى به أوراق البنكنوت المصدر واقترح آنذاك الاستمرار فى الإصدار بغطاء من أذونات الخزينة البريطانية بدلاً من الذهب بصفة مؤقتة .

وترتب على ذلك انتقال النظام النقدى المصرى من معيار الذهب إلى معيار الصرف الاسترلينى. ومن ثم تثبيت سعر صرف الجنيه المصرى بالجنيه الاسترلينى بصفة رسمية ، وإطلاق حرية تحويل أحد النقدين إلى الآخر بسعر ثابت بطريقة آلية . وارتبط نتيجة لذلك الأمر الذى عرض النظام النقدى المصرى لتأثير التطورات النقدية فى إنجلترا ودخلت مصر بذلك دائرة المنطقة الاسترلينية.

وأدى تراكم أرصدة مصر لدى بنك إنجلترا إلى نشوب تضخم نقدى كبير انعكس آثاره على الأسعار، ولم يستطع المسئولين فى مصر أن يفعلوا شيئاً حيال ذلك أكثر من الانتظار أملاً فى يوم يتاح لهم فيه استخدام هذه الأرصدة فى استيراد ما يحتاجونه من سلع بعد انتهاء الحرب. ولم يكن هذا الأمل بقريب المنال. وظلت أرصدة مصر محبوسة فى أعقاب الحرب تجذب أطماع إنجلترا فى التحلل من التزاماتها. وبدأت بالفعل تلوح إلى تجميد هذه الأرصدة أو تخفيضها على الأقل. وهكذا خسرت مصر هذا المخزون الهائل من أرصدتها جزاء لما تحملت من مخاطر إخضاع نظامها النقدى لاضطرابات النقد الإنجليزى وحفاظاً على ثبات الصلة بين الجنيه المصرى والاسترلينى خلال سنوات الحرب.

ولم يكن هناك مناصاً من تعديل نظام إصدار البنكنوت بقطع هذا الارتباط بين الجنيه المصرى والاسترلينى كوسيلة للحد من تراكم هذه

الأرصدة مستقبلاً، وإجراءً ضرورياً استلزمته حماية النظام النقدى المصرى مستقبلاً، وبدأت بعد ذلك فى السعى تجاه تسوية الأرصدة الاسترلينية .

وعلى أن تحرير الجنيه المصرى من التسلط الاسترلينى استلزم إجراءات عديدة تستهدف تطوير أسس النظام المصرفى المصرى وتعديل بنيانه وإيجاد بنك مركزى يعهد إليه تنظيم الأحوال النقدية والإئتمانية بالبلاد والرقابة على النظام المصرفى فى مجموعه، ولذلك تم تحويل البنك الأهلى المصرى إلى بنك مركزى للدولة فى عام ١٩٥١. وأعطيت له صلاحيات وسلطات أوسع تكفل رقابته على النظام المصرفى، وتوفير البيئة الملائمة لتنفيذ سياسته ، وبذلك صدر قانون البنوك والإئتمان رقم ١٦٣ لسنة ١٩٥٧ يحدد هذه السلطات.

ولقد مهد لخروج الجنيه المصرى من المنطقة الاسترلينية انضمام مصر إلى صندوق النقد الدولى فى عام ١٩٤٥ . وعلى أثر ذلك تم تحديد قيمة الجنيه المصرى بالنسبة إلى الذهب والدولار الأمريكى بدلاً من الجنيه الاسترلينى وفى عام ١٩٤٧ تم خروج مصر من المنطقة الاسترلينية بمقتضى الاتفاق المالى المعقود بين مصر وإنجلترا، وترتب على ذلك فرض الرقابة الحكومية على كافة عمليات الصرف الأجنبى.

وفى عام ١٩٤٨ تم تعديل نظام إصدار البنكنوت فى مصر بما يحول دون اضطراد تغطية الإصدار بأصول استرلينية لا يتوافر فيها لاسيولة الواجبة . وبما يحقق للحكومة المصرية سبل الرقابة على كمية البنكنوت المصدر. لذلك نصت المادة الثانية من القانون رقم ١١٩ لسنة ١٩٤٨ على أنه: إلى أن يتيسر للبنك الأهلى المصرى إتباع أحكام المادة الخامسة من نظامه الأساسى تغطى أية زيادة فى الإصدار من تاريخ العمل بهذا القانون على النحو التالى :

١- بأذونات على الخزانة المصرية بالنسبة للجزء المشترط تغطيته بأوراق مالية .

٢- وبسندات الحكومة المصرية أو بسندات مصرية تضمنها الحكومة المصرية أو بأذونات على الخزانة المصرية للجزء المشترط تغطيته بأوراق مالية .

ولقد قضى هذا القانون على نظام الإصدار الآلى للبنكنوت فى مصر مقابل إيداع أذونات الخزانة البريطانية أو سندات الحكومة البريطانية فى غطاء الإصدار.

ومع تطور التشريعات المصرفية وعلى أثر إنشاء البنك المركزى المصرى بالقانون ٥٧ لسنة ١٩٥١ أصبح لزاماً مقابلة أوراق النقد المتداولة وبصفة دائمة برصيد مكون من ذهب أو صكوك أجنبيه قابلة للصرف بالذهب أو بنقد أجنبى قابل للصرف بالذهب أو سندات وأذون الحكومة المصرية .

ونظراً لأن الجنيه الاسترلينى غير قابل للصرف بالذهب خرجت الأصول الاسترلينية من الغطاء.

ولقد أضيف إلى هذه الأصول من غطاء الإصدار بمقتضى القانون رقم ٥٠ لسنة ١٩٥٧ السندات المصرية التى تضمنها الحكومة المصرية والأوراق التجارية القابلة للخصم، وذلك لتشجيع العمل على تطوير سوق الائتمان قصير الأجل.

ولقد عملت الدولة على تحقيق الإشراف المباشر لها على النشاط المصرفى بالاشتراك فى ملكية البنوك التجارية والقضاء على سيطرة البنوك الأجنبية على النظام المصرفى فأصدرت القانون رقم ٢٢ لسنة ١٩٥٧ بتمصير البنوك

التى كانت تعمل فى مصر. وفى فبراير عام ١٩٦٠ تم تأميم البنك الأهلى المصرى وبنك مصر. ثم صدر القانون رقم ٢٥ لسنة ١٩٦٠ والمعدل بالقانون رقم ٢٧٧ لسنة ١٩٦٠ فى شأن تقسيم البنك الأهلى المصرى إلى مؤسستين مستقلتين الأولى يطلق عليها اسم البنك المركزى المصرى وتختص بأعمال البنوك المركزية فقط والثانية تحفظ باسم البنك الأهلى المصرى وتختص بمزاولة أعمال البنوك التجارية اعتباراً من أول يناير ١٩٦١. وفى يوليو ١٩٦٠ تم تأميم جميع البنوك كضمان لتأكيد دور الدولة فى توجيه السياسة الإئتمانية وتحويل البنوك الأجنبية إلى مؤسسات ذات رؤوس أموال وإدارة وطنية محضة تعمل على تحقيق الصالح العام. واستلزم هذا الأمر إنشاء المؤسسة المصرفية العامة للبنوك لتباشر دور المال نيابة عن الدولة للبنوك المؤممة . ثم وجد بعد ذلك أن إنشاء هذه المؤسسة يخلق نوعاً من الازدواج الإدارى والإشراف بين مؤسسات البنوك والبنك المركزى، ولذا تقرر إلغاء المؤسسة فى أبريل ١٩٦٤. وأسند اختصاصاتها للبنك المركزى لتصبح الجهة التى تتركز فيها الرقابة والإشراف على البنوك.

ولقد مرت البنوك المصرية بسلسلة من الاندماجات بدأت فى عام ١٩٥٧ وانتهت فى عام ١٩٦٤ بالإبقاء على خمسة بنوك تجارية هى البنك الأهلى المصرى. وبنك الإسكندرية ، بنك القاهرة ، وبنك مصر، بنك بورسعيد، وكان المعيار فى هذا التحديد هو توافر المقومات التى تكفل تحقيق مستوى لائق من الكفاية فى تأدية الخدمات المصرفية . وتحقيق أكبر قدر من الانتشار الجغرافى وسهولة التنسيق بين عمليات التمويل التى تتم بين هذه البنوك.

ولقد تم توزيع الأعمال المصرفية لوحدات القطاع العام بين البنوك التجارية على أساس قطاعى بما يكفل إمكانية قيام كل بنك ببحث المراكز

المالية للوحدات التى تتعامل معها وتقدير حجم الإئتمان المناسب لها والقيام بدور المستشار المالى لهذه الوحدات.

وفى عام ١٩٧١ اقتصرت عدد البنوك التجارية على أربعة فقط وزعت معاملات وحدات القطاع العام عليها على أساس وظيفى بدلاً من الأساس القطاعى. فأختص البنك الأهلى بشئون التجارة الخارجية وبنك مصر (بعد أن أنضم إليه بنك بورسعيد) لشئون التجارة الداخلية وتمويل الحاصلات الزراعية وبنك الإسكندرية ، بعد أن انضم إليه البنك الصناعى لشئون الإنتاج الصناعى والزراعى والحرفى. وبنك القاهرة بشئون الخدمات. وبعد أن تيسر النظام النقدى المصرى أن يتمتع بالاستقلال من التبعية الأجنبية وأصبح الزمام مصرياً وبدأت تتحول من سياسة الإنغلاق إلى الانفتاح على العالم الخارجى. اقتضت ضرورة تعديل المسار الاقتصادى السماح لرأس المال العربى والأجنبى بدخول البلاد للمساهمة فى عملية التنمية الاقتصادية والاجتماعية ، ولذا صدر القانون رقم ٤٣ لسنة ٧٤ وصرح بقيام بنوك الاستثمار وبنوك الأعمال برؤوس أموال عربية وأجنبية وقيام بنوك مشتركة بين رؤوس الأموال المصرية والعربية والأجنبية واستلزم ذلك التطور إعادة النظر فى تنظيم الجهاز المصرفى وتحريره من القيود التى تضعف من انطلاقه. ولذا صدر القانون رقم ١٢٠ لسنة ١٩٧٥ ليوفر المناخ الملائم أمام الجهاز المصرفى لتنفيذ سياسة الانفتاح الاقتصادى ؛ ومن ثم أعطى هذا القانون لمجلس إدارة البنك المركزى سلطة تنظيم السياسة النقدية والاقتصادية والمصرفية والإشراف على تنفيذها باتخاذ الوسائل الآتية :

أ) التأثير فى توجيه الإئتمان من حيث كميته ونوعه وسعره بما يكفل مقابلة الحاجات الحقيقية لمختلف نواحى النشاط الاقتصادى.

ب) المساهمة فى تدبير الإئتمان الخارجى للوفاء بمتطلبات خطط التنمية ودعم الاقتصاد القومى.

جـ) اتخاذ التدابير لمكافحة الاضطرابات الاقتصادية أو المحلية .

د) تحديد أسعار الخصم وأسعار الفائدة الدائنة والمدينة على العمليات المصرفية حسب طبيعة العمليات وأحوالها ومقدار الحاجة إليها ووفقاً لسياسة النقد والإئتمان دون التقيد بالحدود المنصوص عليها فى أى تشريع آخر يستهدف فى ذلك عدم تقييد البنك المركزى بالحد الأقصى للفائدة المدينة المقررة فى القانون لامدنى وقدره ٧٪ سنوياً، وهو ماكان يشكل عقبة فى بعض الأحيان عند التفكير فى استخدام هذا السلاح لتوجيه سياسة المدخرات والقروض.

هـ) مراقبة البنوك بما يكفل سلامة مركزها المالى، سواء كانت مملوكة للدولة أو مشتركة أو فروعاً لبنوك أجنبية ، وهو يكفل بسط سلطان البنك المركزى ورقابته على كافة المنشآت المصرفية داخل الدولة .

و) الاشتراك فى إعداد الموازنة النقدية للدولة وتنفيذها فى إطار السياسة العامة التى تضعها وزارة المالية ، وذلك بالاتفاق مع وزارات الاقتصاد والتعاون الاقتصادى والتجارة والتخطيط والتموين ويحقق ذلك التناسق بين كافة الأجهزة المعنية ومقابلة الأولويات وتوفير المرونة فى التنفيذ.

ح) اعتماد الهيكل التنظيمى للبنك بناءً على اقتراح من المحافظ وإصدار اللوائح المتعلقة بنظم العاملين ومرتباتهم وأجورهم والمكافآت والمزايا والبدلات الخاصة بهم وتحديد فئات بدل السفر لهم فى الداخل والخارج.

وأعفى هذا القانون مجلس إدارة البنك المركزى من التقيد (فيما يصدره من قرارات) من أحكام القوانين الخاصة بنظام العاملين المدنيين بالدولة والقطاع العام وأحكام قانون المؤسسات العامة وشركاتها إمعاناً فى فتح الطريق نحو الانطلاق وزيادة كفاءة الأداء.

قانون البنك المركزى والجهاز المصرفى والنقد الأجنبى :

تم إصدار القانون رقم ٨٨ لسنة ٢٠٠٣ للعمل بأحكام القانون الموحد للبنك المركزى المصرى والجهاز المصرفى والنقد الأجنبى، حيث نصت المادة الثانية من قانون الإصدار على الغاء قانون البنوك والإئتمان رقم ١٦٣ لسنة ١٩٥٧، والقانون رقم ١٢٠ لنة ١٩٥٧ فى شأن البنك المركزى المصرى والجهاز المصرفى، والقانون رقم ٢٠٥ لسنة ١٩٩٠ فى شأن سرية الحسابات بالبنوك، والقانون رقم ٣٨ لسنة ١٩٩٤ بتنظيم التعامل بالنقد الأجنبى، والقانون رقم ٥٥ لسنة ١٩٩٨ بتنظيم مساهمة القطاع الخاص فى رؤوس أموال بنوك القطاع العام، كما يلغى كل ما يخالف هذا القانون أو يتعارض مع أحكامه .

وعرفت المادة (١) من القانون بأن البنك المركزى المصرى، شخصية اعتبارية عامة ، تتبع رئيس الجمهورية . ويحدد رئيس الجمهورية الوزير المختص بالنسبة للبنك .

وطبقاً لهذا القانون، يقوم البنك المركزى المصرى بوضع السياسة النقدية والإشراف على تنفيذها بما يكفل التحقيق للأهداف التالية :

١ - التنمية المتواصلة والمستدامة .

٢- توفير أكبر عدد ممكن من فرص العمل.

٣- استقرار الأسعار.

٤ - استقرار الأسعار والفائدة فى الآجال الطويلة على معدلات مقبولة .

وله أن يتخذ فى سبيل ذلك ما يرى إتباعه من وسائل ويكون له على الأخص :

أ) إدارة السيولة فى الاقتصاد القومى.

ب) توجيه الإئتمان بما يكفل مقابلة الحاجات الحقيقية لمختلف نواحى النشاط الاقتصادى.

جـ) إدارة نظم الصرف الأجنبى بما يكفل الاستقرار فى القيمة الخارجية للعملة .

د) إدارة احتياطيات الدولة من الذهب والنقد الأجنبى.

هـ) إدارة الدين الخارجى.

و) الإشراف على نظام المدفوعات القومى.

ز) اتخاذ التدابير المناسبة لمكافحة الاضطرابات الاقتصادية أو المالية أو النقدية .

ح) حصر ومتابعة مديونية القطاع الخاص الخارجى.

كذلك للبنك أن يتعامل بالشراء والبيع فى السوق المفتوحة فى الأوراق الحكومية المصرية والأوراق المضمونة من الحكومة والسندات والكمبيالات والسندات الإذنية وغيرها من الأوراق التجارية وفقاً للقواعد التى يحددها مجلس إدارته وفى إطار السياسة النقدية للبنك .

وأضاف القانون مجلس تنسيقى لتحديد أهداف السياسة النقدية يصدر تشكيله بقرار من رئيس الجمهورية ويرأسه رئيس مجلس الوزراء، ومهمته تحديد أهداف السياسة النقدية بما يحقق الاستقرار فى الأسعار وسلامة النظام المصرفى ، وذلك فى إطار السياسة الاقتصادية العامة للدولة .

ولقد نصت المادة (٥) من القانون على اختصاص البنك المركزى بوضع أهداف السياسة النقدية يعاونه في ذلك المجلس التنسيقى ، ولقد صدر القرار الجمهورى رقم (١٧) لسنة ٢٠٠٥ بتشكيل المجلس التنسيقى ونص القرار فى مادته الثانية على أن المجلس التنسيقى يحدد أهداف السياسة النقدية بما يحقق الاستقرار فى الأسعار وسلامة النظام المصرفى ، وذلك فى إطار السياسة الاقتصادية العامة للدولة .

وطبقاً للقانون واللائحة التنفيذية يضع البنك المركزى أهداف السياسية النقدية بالاتفاق مع الحكومة، وذلك من خلال المجلس التنسيقى.. على أن يجتمع هذا المجلس بدعوة من رئيسه مرة على الأقل كل ثلاثة شهور، وكلما دعت الضرورة لذلك . ويكون للمجلس أمانة فنية يصدر بتشكيلها قرار من رئيس المجلس وتختص بالتحضير لاجتماعات المجلس وإعداد محاضرها.

ويستعين المجلس لمباشرة اختصاصاته بالدراسات والمعلومات والبيانات التى تصدرها الإدارات والوحدات واللجان المختصة بالبنك المركزى وغيرها من الجهات المعنية . كما يحاط المجلس علماً بما يصدره مجلس إدارة البنك المركزى من قرارات وتوصيات ، وذلك كله فيما يتعلق بأهداف السياسة النقدية.

الباب الثانى

البنـــــوك

يهتم هذا الجزء بالتعريف بالمؤسسات المالية ووظائفها ودورها فى التعامل بالنقود والإئتمان.. وفى تعبئة المدخرات وتوفيرها للمستمرين. والكيفية التى يتم بها خلق النقود (الودائع) وعلاقة المؤسسات المالية المختلفة بالبنك المركزى.



الفصل السادس
أنـــواع المؤسسات الماليـــة

رأينا فى الفصول السابقة الدور الهام الذى تلعبه النقود فى الاقتصاد القومى.. وتبين لنا أن النقود المصرفية تتمتع بمكان بارز فى عرض النقود المتداولة، لذلك فإن تنظيم عرض هذه النقود وتجميعها من المدخرين وتوجيهها إلى المستثمرين حيث الطلب على هذه الأموال يمثل ركناً هاماً من دراسة النقود والبنوك. ولما كانت المؤسسات المالية هى التى تقوم بدور الوسيط فى الحصول على المدخرات من المواطنون وإتاحتها أمام المستثمرين الذين يحتاجون إليها كان من الأهمية بمكان دراسة هذه المؤسسات: أنواعها ووظائفها والدور الذى تقوم به فى خلق الإئتمان.

البنوك ووظائفها:

لاشك أن تعبير "المؤسسة المالية" يعنى فى نظر العديد من الناس البنك ويمثل البنك بالنسبة لهم المكان الملائم لحفظ مقتنايتهم من الأشياء الثمينة وخاصة النقود وغيرها من المستندات التى يودون الاحتفاظ بها فى مأمن من مخاطر السرقة والحريق. وهناك أنواع عديدة من المنشآت التى تزاول من الأنشطة ما يؤهلها للتسمية بالبنوك أو المؤسسات المالية، وقد يختص كل منهما بغرض معين بذاته، ولكن يجمعهم فى النهاية نشاط واحدَ وهو تجميع النقود من المصادر التى لاتحتاج إليها فى الوقت الحاضر وتوجيهها إلى الآخرين الذين يحتاجون إلى استخدام هذه الأموال فى ذات الوقت.

ولذا فإن هذه المؤسسات تتكفل بسد حاجات البلاد إلى مختلف أنواع الإئتمان القصيرة والطويلة الأجل على حد سواء وتقوم بإنشاء وسائل الدفع المتداولة بين الناس، ومن أمثلتها شركات التأمين وشركات الاستثمار وهيئات

الاقراض والإدخار وصناديق المعاشات وسماسرة الأوراق المالية وشركات التمويل وبنوك تنمية القرية.

وتكون مجموعة هذه المؤسسات بالإضافة إلى البنوك التجارية والبنك المركزى النظام المصرفى فى مجموعة ومهما اختلف أنواع النشاط المالى الذى تزاولة المؤسسات المالية فإن النشاط العام لها هو القيام بدور الوساطة فى تدفق النقود داخل المجتمع وبجانب هذا النشاط العام تتعهد هذه المؤسسات بالقيام بعدد من الوظائف المتخصصة.

الصرافة:

عرف الناس البنوك فى أول عهدها كنوع من الصرافة لحفظ المقتنيات الثمينة، فمنذ عدة قرون مضت إعتاد كثير من الناس على حفظ ما يمتلكونه من ذهب فى خزائن محلات الصاغة وسحبها عند الحاجة وحتى يمكن لمثل هذه البنوك تغطية نفقاتها كان على المودعين دفع رسوم مقابل الاحتفاظ بنقودهم فى خزائن البنك، وتطورهذا الأمر أخيراً عندما بدأت البنوك فى إصدار سندات تحمل أوامرب الدفع بقيمتها بالذهب وتعين إزاء ذلك الاحتفاظ بدفاتر للحساب وميزانية تكفل دقة تسجيل هذه العمليات.

الإقراض:

ومع إزدياد طلب عدد كبير من المنشآت والأفراد على اقتراض النقود وبقاء مبالغ كبيرة مكدسة ومعطلة فى خزائن البنوك وجدت البنوك ألا ضرورة للاحتفاظ بكامل هذه الودائع عاطلة، وكان طبيعياً أن يتجهوا إلى إقراض أموالهم إلى المؤسسات والأفراد.

ولقد بدأ العمل المصرفى يتطور باكتشاف الصيارف إمكان استثمار الجزء الأكبر مما لديهم من ودائع مكدسة فى خزائنهم فى القيام بعمليات

التسليف والإقراض دون أن يتعرض مركزهم المالى للخطر لذلك أخطرت هذه البنوك (الصيارف) المودعين بأن فى حالة سماحهم للبنك باستخدام أموالهم فى الإقراض سوف يعفيهم البنك من دفع الرسوم المقررة نظير الاحتفاظ بودائعهم وتحت هذه الظروف أصبح من الممكن أن يحصل هؤلاء المودعين على مبالغ (فوائد) لقاء التصريح للبنك باستخدام ودائعهم وأصبح البنك بدوره، قادراً على تحمل أعباء الفوائد نتيجة لإقراضه هذه الأموال إلى من يحتاج إليها بفوائد أعلى من الفوائد التى يدفعها لأصحاب هذه الودائع.

خلق النقود:

ومن خلال تجربة البنوك فى إقراض النقود اكتشفوا أن التغيرات التى تصيب حجم الودائع نتيجة عمليات الإقراض كانت طفيفة جداً، فبالرغم من تغير حجم حسابات الأفراد لدى البنك من يوم لآخر إلا أن الحجم الكلى للودائع لدى بنك من البنوك ظلت ثابتة إلى حد كبير نظراً لأن مسحوبات بعض الأفراد تعوضها إيداعات البعض الآخر من الناس، وبناءاً على ذلك أصبح فى إمكان البنوك استخدام معظم ما فى حوزتهم من ودائع جارية فى الإقراض دون الخوف من مواجهة عجز فى الأموال حتى فى الأحوال التى يرغب فيها بعض المودعين فى سحب أموالهم.

وعلى ضوء هذه الممارسة أصبحت البنوك التجارية اليوم قادرة على خلق النقود باستخدام أموال الودائع الجارية التى فى حوزتهم كأساس لبناء ودائع إضافية فى شكل قروض مقدمة لمقترضين، هذه الوظيفة على جانب كبير من الأهمية لكل بنك من البنوك وللاقتصاد القومى فى مجموعه، ولتوضيح الكيفية التى تخلق بها البنوك النقود، نعطى مثالاً مبسطاً لبنك يعمل بمفرده فى مجتمع من المجتمعات ولاشك أن العملية التى يقوم بها هذا

النموذج ممثلاً فى بنك واحد هى فى حقيقتها تصور لعمل النظام المصرفى فى مجموعه ولاتنطبق فى حقيقة الأمر الواقع على بنك تجارى بمفرده.

المؤسسات المالية الأخرى ووظائفها:

هناك مجموعة من المؤسسات المالية الأخرى بخلاف البنوك التجارية تعمل فى مجتمعنا، وتختلف هذه المؤسسات اختلافاً ملحوظاً فيما بينها تبعاً لنوع الوظائف التى تؤديها وطبيعة العمليات التى تقدمها وتزاول جميع هذه المؤسسات أعمالاً مصرفية بالإضافة إلى تقديم نوع معين من الإئتمان أو فى خدماتها للوفاء بحاجات فرع معين من فروع النشاط الاقتصادى مثل بنوك تنمية القرية (بنوك التسليف الزراعى)، والبنوك العقارية، ويختلف عملاء هذه البنوك عن عملاء البنوك التجارية فيما يطلبونه بشأن الاحتفاظ بمدخراتهم ولذا فإن كل مؤسسة من هذه المؤسسات تختص بوظيفة معينة لخدمة نوع من المودعين.

مؤسسات الإدخار:

توجد ثلاثة أنوا ع من مؤسسات الإدخار :

١- بنك الإدخار المشترك.

٢- هيئات الإدخار والاقراض (أو البناء والإقراض).

٣- إدارات الإدخار فى البنوك التجارية.

تقوم بعض الشركات بدور أمين الاستثمار عن طريق تجميع الأموال من الأفراد الذين يودون استثمارها لصالح عائلاتهم وليس على دراية بأوجه الاستثمار التى يمكن أن تدر عليهم عائداً معقولاً وبأقل قدر من المخاطرة وتقوم مثل هذه الشركات بإدارة أموال القصر من أبناء هذه العائلات طبقاً لوصية يتركها رب العائلة قبل وفاته وحرصاً منه على عدم تبديد هذه الأموال

نتيجة لجهل القصر بأصول توظيف هذه الأموال وعدم إدراكهم لما هو فى صالحهم، وتقوم هذه المؤسسات شأنها شأن إدارة أمناء الاستثمار فى البنوك التجارية بتوظيف هذه الأموال فى شراء أوراق مالية تستثمر لصالح المستفيد من أبناء هذه العائلات، وتستثمر هذه الأموال المودعة فى هذه المؤسسات فى عدة أنواع من الأوراق المالية، ولكنها فى العادة أوراق امالية لاتحوطها المضاربة ومضمونة العائد.

شركات التأمين:

إن الغرض من قيام شركات التأمين هو السماح للأفراد بتجميع مواردهم من أجل تخفيض المخاطر التى تحوطها إلى أدنى حد ممكن مثل مخاطر الحوادث والوفاة وغيرهامن الظروف التى لايمكن التنبؤ بها، وبالرغم من أن الأموال المجمعة يتعين دفعها فى تواريخ معينة إلا أن جانباً كبيراً منها موظف فى استثمارات طويلة الأجل، ويوجد جزء كبير من أموال شركات التأمين إلى شراء السندات والقروض الرهنية وبصفة خاصة فى العقارات.

مؤسسات الإئتمان الاستهلاكى:

تقوم هذه المؤسسات بتمويل مشتريات المستهلكين من السلع المختلفة، مثل الشراء بالقسط وتقوم هذه المؤسسات بتجميع أموالها من البنوك وهيئات التمويل بدلاً من الحصول عليها من الجمهور وتستخدم هذه الأموال المجمعة فى منح تسهيلات إئتمانية لعملاء هذه المؤسسات لتمويل مشترياتهم.

وقد تنشأ هذه المؤسسات من اتحاد عمال أحد المؤسسات بقصد مساعدتهم على تمويل احتياجاتهم المختلفة بتكلفة معقولة، وتعرف فى هذه الحالة بالاتحادات الإئتمانية. وهى تمثل نوعاً من الاتحادات التعاونية التى تقدم تسهيلات إئتمانية إلى أعضائها.

وسائل التمويل الأخرى:

تحتاج بعض منشآت الأعمال الكبيرة إلى مبالغ ضخمة لتمويل استثماراتها الطويلة الأجل، وذلك إذا ما عجزت معظم البنوك التجارية عن توفير احتياجات هذه المنشآت. وفى هذه الحالة تلجأ هذه المؤسسات إلى تمويل استثماراتها عن طريق طرح أسهم وسندات للإكتتاب العام وتعهد إلى بنوك الاستثمار أو بيوت السمسرة بالقيام بالإدارة والإشراف على إصدار مثل هذه الأسهم والسندات وبيعها للجمهور. ولذلك فإن هذه المؤسسات التمويلية إنما تقوم بدور الوسيط فى الحصول على الأموال من الجمهور وتوجيهها مباشرة إلى حساب هذه الشركة صاحبة الأسهم المصدرة.

قانون التمويل العقارى:

صدر قانون التمويل العقارى رقم ١٤٨ لسنة ٢٠٠١ ، وقد كان وراء صدور هذا القانون ما لوحظ فى السوق العقارى من تفاقم المشكلة السكانية وتشعبها، وما انتهى إليه الأمر من كساد فى السوق العقارى أدى إلى زيادة المعروض لوجود كثير من الوحدات العقارية الفاخرة وفوق المتوسطة والممولة بقروض من البنوك ، شاغرة بدون طلب كاف عليها، مما أدى إلى تعثر ماليكها فى الوفاء بمديونياتهم للبنوك ، وهو ما أثر بالتالى على قدرة البنوك على منح الإئتمان المطلوب للاستثمارات الأخرى، ومن جهة أخرى لوحظ وجود طلب متزايد على الوحدات العقارية المتوسطة وأقل من المتوسط من جانب كبير من محدودى الدخل من الشباب مع ضعف الدخل المتاح لهم لشراء هذه الوحدات ، الأمر الذى يبرز أهمية هذا القانون لما له من آثار اقتصادية واجتماعية بعيدة المدى، لعل من أهمها توفير المسكن الملائم بتكلفة ميسرة لمحدودى الدخل ولشباب الخريجين والمقدمين على الزواج ، وكذلك تحريك الركود فى السوق العقارى بتوفير التمويل المناسب طويل الأجل لمن

يريد استثماراً عقارياً فى غير ذلك من الأغراض يساعد على تصريف المعروض من الوحدات العقارية ، وهو ما عكسته المادة الأولى من القانون بعد توسيع نطاقها بحيث يشمل مجالات شراء أو بناء أو ترميم أو تحسين المساكن والوحدات الإدارية والمنشآت الخدمية . ومبانى المحال المخصصة للنشاط التجارى.

ويستهدف القانون تيسير تملك العقارات والوحدات السكنية والإدارية من خلال السداد الميسر طويل الأجل لقيمة العقار المشترى للتيسير على الشباب وصغار الملاك والمستثمرين وأصحاب المشروعات الحرفية والصغيرة، مع تقديم الضمانات لكل من البائع والمشترى وجهة التمويل العقارى التى تتعهد بتقديم مواردها المالية ، لإتمام عملية البيع والشراء وفقاً للقواعد التى ينظمها القانون، كما يساهم القانون فى جذب استثمارات ومدخرات المصرين فى الخارج لتوفير السكن الأصلى أو الإضافى لهم ولذويهم.

وتتضمن الأهداف الاجتماعية للقانون تحقيق الاستقرار العائلى لشباب الخريجين والحرفين وتحقيق الاستقرار الوظيفى للملاك الجدد، وتحقيق الاستقرار الإنتاجى والتسويقى لأصحاب المشروعات الحرفية والصغيرة والمشروعات الإنتاجية العائلية.

وبالنسبة للكيانات المؤسسية والتنظيمية والخدمية للقانون الجديد فتتضمن إنشاء إدارة (هيئة) لنشاط التمويل العقارى وشركات التمويل العقارى، ووظائف وخبراء الوكيل العقارى والوسيط العقارى، وخبراء التقييم العقارى، وصندوق ضمان التمويل العقارى، ومكتب شكاوى التمويل العقارى .. إلخ.

وأيا ما كانت أهداف القانون ، سواء قصد به أصلاً الخروج من حالة الكساد والركود العقارى - والتى أدت إليها أسباب عدة يضيق المقام عن مناقشتها - أو كان الغرض الأساسى من القانون هو مساعدة الشباب وحديثى التخرج والمقدمين على الزواج على توفير مسكن خاص مناسب أو مشروع صغير بتكلفة ميسرة ومدة تقسيط قد تمتد إلى عشرين أو ثلاثين سنة ، فإن هذا الغرض بشقيه لا خلاف عليه ، وإنما يثور التساؤل عن دور البنوك فى تفعيل قانون التمويل العقارى.

وجدير بالملاحظة أن بعض مواد القانون ذاتها قد أشارت إلى نماذج معينة أو قرارات وزارية معينة يجب إصدارها لاستكمال أدوات تنفيذ القانون من الناحية التشريعية والمؤسسية والمهنية ، أهمها :

١- نماذج اتفاقات التمويل العقارى التى أشارت إليها المادة (٦) فقرة أخيرة .

٢- نموذج اتفاق التوريق التى أشارت إليه المادة (١١).

٣- جداول قيد مزاولى المهن الجديدة التى استحدثها القانون وهى مهن خبراء التقييم، والوكلاء العقاريين والوسطاء العقاريين.

٤- قرار وزارى بتحديد شروط الجهات التى تباشر نشاط التوريق والذى أشارت إليه المادة (١١) من القانون.

٥- نموذج طلب الترخيص بمزاولة نشاط التمويل العقارى المشار إليه فى المادة (٢٩).

٦- سجل قيد مراقبى حسابات شركات التوريق العقارى والذى أشارت إليه المادة (٣٣).

٧- قرار جمهورى بنظام صندوق ضمان ودعم نشاط التمويل العقارى وتحديد اختصاصاته والذى أشارت إليه المادة (٣٥) من القانون.

٨- نموذج الشروط الأساسية للتمويل العقارى الذى أشارت إليه المادة (٣٩).

٩- قرار وزير العدل بتحديد أسماء ووظائف موظفى الجهة الإدارية الذين يتمتعون بصفة الضبطية القضائية وهو القرار الذى أشارت إليه المادة (٤٤) من القانون.

هذا فضلاً عن أن اللائحة ذاتها قد أشارت إلى نماذج وسجلات أخرى يجب إصدارها وإعدادها لإمكان تنفيذ أحكام القانون، وهى:

* نموذج إقرار المستثمر المفترض بأنه تسلم صورة من الشروط الأساسية للتمويل العقارى والذى أشارت إليه المادة ٣/أ.

* نموذج اتفاق حوالة الحقوق الناشئة عن اتفاق التمويل العقارى الذى أشارت إليه المادة (١٤/أ).

* نموذج طلب الترخيص بمزاولة نشاط التمويل العقارى الذى أشارت إليه المادة (٢٨).

* سجل قيد شركات التمويل العقارى الذى أشارت إليه المادة (٣٣).

* نموذج طلب وقف أو تصفية نشاط التمويل العقارى الذى أشارت إليه المادة (٣٦).

* نموذج طلب قيد خبراء التقييم والوكلاء العقاريين، ووسطاء التمويل العقارى.

ويتضح مما تقدم مدى أهمية اللائحة التنفيذية ، وكذلك وجوب استكمالها، سواء بإضافة مواد جديدة توضح وتفسر كيفية تنفيذ أحكام القانون أو بإصدار النماذج والقرارات السالف ذكرها وعددها (١٥) . إذ

بدون ذلك لا يمكن، بل يستحيل تنفيذ أحكام القانون رغم دخوله حيز التنفيذ من الناحية القانونية المجردة فى ٢٠٠١/٩/٢٥. إلا أنه لم يستكمل أدواته التشريعية والمؤسسية والمهنية التى تمكن الجهات القائمة على تنفيذه – لاسيما البنوك – من تفعيله وتنفيذه فعلاً فى الواقع العملى.

فى ضوء ما تقدم ، فإننا سوف نركز هنا على مدى إمكانية قيام البنوك بمباشرة نشاط التمويل العقارى فى ظل الأحكام الحالية للقانون المشار إليه ولائحته التنفيذية ، وذلك باعتبار أنها هى الكيانات القانونية القائمة والمتاحة حالياً والتى أجاز لها القانون مزاولة نشاط التمويل العقارى، أما الجهات الأخرى الوارد ذكرها فى المادة (٣) من القانون، وهى الشخصية الاعتبارية العامة التى يدخل نشاط التمويل العقارى ضمن أغراضها، وشركات التمويل العقارى التى تنشأ طبقاً لأحكام القانون، فيلاحظ أنه لم تحدد حتى الآن الشخصية الاعتبارية العامة المذكورة ، كما أنه لم تنشأ حتى الآن أية شركة من شركات التمويل العقارى، ومن ثم فقد انحصر النشاط حالياً فى البنوك باعتبارها جهات قائمة فعلاً يمكنها حسب القانون أن تزاول نشاط التمويل العقارى.

قواعد وشروط مزاولة البنوك لنشاط التمويل العقارى:

أجازت الفقرة الثانية من المادة (٣) من القانون للبنوك أن تزاول نشاط التمويل العقارى، ولكن بالشروط الآتية :

١- أن يكون البنك مسجلاً لدى البنك المركزى المصرى، ومن ثم فإن البنوك غير المسجلة ، وهى المنشأة باتفاقات دولية أو فى ظروف خاصة، لاتستطيع مزاولة نشاط التمويل العقارى، وذلك إلا إذا سجلت نفسها لدى البنك المركزى.

٢- يجب على البنك أن يتقدم للبنك المركزى بطلب لمزاولة نشاط التمويل العقارى، وذلك للحصول على موافقة البنك المركزى على المزاولة . ووفقاً للقواعد التى يقررها.

٣- وفى هذا الخصوص فقد أصدر البنك المركزى المصرى بجلسته المنعقدة فى ٢٠٠٢/٢/٢٨ قراره رقم (٤١٠) بقواعد ممارسة البنوك لأنشطة التمويل العقارى، وهى الآتية :

«السماح لكافة البنوك المسجلة لدى البنك المركزى المصرى بمزاولة نشاط التمويل للاستثمار فى مجالات شراء أو بناء أو ترميم أو تحسين المساكن والوحدات الإدارية والمنشآت الخدمية ومبانى المحال المخصصة للنشاط التجارى، ويشمل ذلك التمويل المقدم لشركات التمويل العقارى، وفقاً لأحكام قانون التمويل العقارى الصادر بالقانون رقم ١٤٨ لسنة ٢٠٠١ ولائحته التنفيذية ، وذلك بالشروط التالية:

١- التناسب بين آجال موارد البنك وآجال الإقراض لأغراض التمويل العقارى.

٢- مراعاة الضوابط والقواعد المصرفية السليمة فى مجال منح الإئتمان.

٣- ألا تجاوز القروض التى يمنحها البنك للتمويل العقارى وفقاً لأحكام قانون التمويل العقارى ما يعادل ٥٪ من إجمالى محفظة القروض للبنك ولا يسرى ذلك الحد على البنك العقارى المصرى العربى وبنك التعمير والإسكان.

٤- أن يقدم البنك إلى البنك المركزى المصرى بياناً ربع سنوى بأرصدة القروض الممنوحة للتمويل العقارى وفقاً لأحكام القانون

المشار إليه ونسبتها إلى إجمالى محفظة القروض للبنك ، وذلك تطبيقاً للقواعد المتقدمة»

٤- إذا ما استوفت البنوك الشروط السابقة ، فإن التسجيل يغنيها عن القيد لدى الجهة الإدارية المختصة التى أنشأها القانون، وهى هيئة التمويل العقارى، وذلك باعتبار أن البنك المركزى هو جهة الرقابة عليها.

٥- كما لا تخضع البنوك لأحكام الفقرة الثانية من المادة (٤) من القانون الخاصة بما تحدده اللائحة التنفيذية من قواعد وإجراءات التمويل وحدوده الإئتمانية ونسبة التمويل إلى قيمة العقار ... إلخ ، وكذلك لا تخضع البنوك لأحكام الرقابة الواردة فى الباب الرابع من القانون، وذلك باعتبار أن هذه الأمور كلها إنما يحددها البنك المركزى.

قيود ومعوقات أخرى لممارسة البنوك نشاط التمويل العقارى:

على أنه يلاحظ أنه حتى لو استوفت البنوك الشروط السالف ذكرها فإن ثمة قيوداً ومعوقات أخرى تحول دون قيام البنوك بوظيفتها فى التمويل العقارى تتمثل فيما يأتى:

١- أن قيد الـ ٥٪ من إجمالى محفظة القروض التى قررها البنك المركزى فى قراره رقم (٤١٠) المشار إليه كحد أقصى للتمويل العقارى من جانب البنوك . هى نسبة قد تكون منخفضة ولا تمكن البنوك المختلفة من تقديم خدمة التمويل العقارى على الوجه الأكمل، لا سيما إذا لوحظ أنه يدخل ضمن حساب هذه النسبة التمويل المقدم من البنك لشركات التمويل العقارى. بمعنى المساهمة الاستثمارية فى تأسيس شركات التمويل العقارى، وهو ما ينتقص من مقدار الأموال المخصصة للتمويل العقارى بالمعنى الذى قصده القانون داخل حدود هذه النسبة .

كما لوحظ أن بعض البنوك قد استنفدت فعلاً هذه النسبة مما يضيق من حريتها فى منح مزيد من التمويل العقارى. لذلك فمن المقترح إعادة العرض على البنك المركزى لرفع الحد الأقصى لهذه النسبة بحيث تصبح ١٠٪ مثلاً، أو أن تستبعد من نسبة الـ ٥٪ المبالغ التى يساهم بها البنك فى تأسيس شركات التمويل العقارى باعتبارها ليست تمويلاً أو قرضاً وإنما هى مساهمة فى التأسيس ، وبالتالى تخرج عن مفهوم التمويل بالمعنى المقصود فى القانون.

٢- ما تفرضه المادة (٤٦) من قانون البنوك والإئتمان رقم ١٦٣ لسنة ١٩٥٧ من عدم جواز قيام البنوك العقارية بمنح «سلفيات» أى قروض أو إئتمان تزيد مدته على ثلاثين سنة ، وهو ما يقيد هذه البنوك ويحد من حريتها فى منح القروض لمدة تزيد على ثلاثين سنة ، لاسيما بالنسبة لمحدودى الدخل الذين قد يطلبون أن تستطيل مدة السداد لأكثر من ثلاثين سنة .

٣- ما تنص عليه المادة ٣٩/د من قانون البنوك والإئتمان المشار إليه من عدم جواز أن يمتلك البنك ما تزيد قيمته على ٤٠٪ من رأس المال المصدر لأى شركة مساهمة ، وبشرط ألا تجاوز القيمة الإسمية للأسهم التى يملكها البنك فى الشركة مقدار رأس ماله المصدر واحتياطياته. وهو ما يضع قيداً ثقيلاً على أن يكون للبنك الأغلبية واليد العليا فى شركات التمويل العقارى التى يريد تأسيسها. الأمر الذى يترتب عليه إحجام البنوك عن تأسيس هذه الشركات. وبالتالى تقليص قوة الجهات المنوط بها تنفيذ القانون.

ولا يسعف – فى التغلب على القيدين السابقين – ما نصت عليه المادة

الأولى (إصدار) من القانون من أنه «يلغى كل حكم يخالف أحكامه» أو أحكام قانون التمويل العقارى. وذلك نظراً لكون قانون البنوك والإئتمان قانون خاص ينظم مباشرة البنوك لوظائفها المختلفة ضمن الجهاز المصرفى، بينما قانون التمويل العقارى هو قانون عام يحكم نشاط التمويل العقارى بصفة عامة ، ومن ثم فإن هذا القانون العام لايجوز أن يلغى أو يقيد القانون الخاص.

إجراءات وسياسات تنشيط وتفعيل نظام التمويل العقارى خلال الفترة المقبلة:

أن النظرة المقبلة لنظام التمويل العقارى تبين أن :

١- مشكلة ثبات العائد تجد طريقها للحل من خلال السندات طويلة الأمد لمدة ٢٠ عاماً.

٢- دراسة إعفاء التصرفات العقارية من الضريبية البالغة ٢,٥٪ لتخفيض التكلفة .

ذلك أنه برغم ما يقرب من ٣ سنوات على إصدار قانون التمويل العقارى - أحد أهم القوانين الاقتصادية - فإن الواقع الحالى يقول ويؤكد أن حجم القروض الممنوحة للأفراد لشراء عقارات أو وحدات ضئيلة جداً وصغيرة ، وهو ما يعنى اصطدام القانون ولائحته بكم كبير من المشكلات التى تقف أمام تفعيلها، وبرغم منطقية وجود مشكلات فى نظام جديد يتم تنفيذه يرتبط بجوانب مالية وفنية وقانونية، فإن متطلبات التفعيل تقتضى العمل وبسرعة فى هذا الاتجاه، وهو ما تقوم به حالياً الهيئة العامة للتمويل العقارى تحت إشراف وزارة الاستثمار، وتأتى مشكلات إثبات الدخل والعائد الثابت على القروض وتحميل النظام بتكاليف مالية كبيرة أهم المعوقات التى تتم حالياً مواجهتها. ويظل التساؤل حول السياسات الجديدة وإجراءات مواجهة المشكلات.

بداية إذا تناولنا قضية سعر الفائدة كإحدى المشكلات التى تقف أمام تفعيل القانون، فستجد أن قضية تغير سعر الفائدة هى أحد المخاطر الموجودة فى النظام، لأن النظام قائم على رد الأموال على مدى طويل (٢٠ سنة) ، ففى خلال السنوات العشرين لابد أن تتغير أسعار الفائدة صعوداً أو هبوطاً، فهناك مخاطر تغير الفائدة ، وهذا الخطر لايمكن إزالته، ولكن يمكن إعادة توزيعه، بمعنى أنه فى الحالات التى بها سعر الفائدة ثابت، الخطر يتحمله الممول، وهنا أقصد شركات التمويل العقارى، وإذا سمحنا بتغير سعر الفائدة فى التمويل. وهذا موجود فى العالم، بمعنى أن القرض الممنوح تتغير أسعار الفائدة عليه خلال الفترة الزمنية القادمة ، بمعنى إذا تغيرت الفائدة ارتفاعاً يتحمل المقترض الزيادة ، وهنا الشركة لا تتحمل، لكن المواطن هو الذى يتحمل.

إن النظامين السابقين موجودان ومطبقان فى العالم غير أن السؤال هو: كيف تعلل خطر النظام الأول من خلال امتلاك الشركة لوسائل تمويل تقترب فيها المدة الزمنية من زمن الاقتراض، والمشكلة التى يواجهها المجتمع المصرى إننا حتى الآن لا نمتلك أوعية مالية مدتها تزيد على ١٠ سنوات.

ولكن إذا كان العالم كله يتضمن سعرين للفائدة يختار بينهما المستثمر، أحدهما ثابت والآخر متغير، إذن لماذا نص القانون على ثبات سعر فائدة القرض؟

الحقيقة أنه فى العالم نظامان وكل واحد له سعر فائدة، والمواطن له حرية الاختيار حسب رؤيته ، والقضية فى مصر ليست قضية فنية ، لكنها قضية قانونية . إن القانون صدر والتفسير المنطقى لنصه أن «العائد ثابت» ، أى معروف من أول يوم لمدة القرض كله، وهنا فإن الحل الأمثل هو البحث

عن أوعية إدخارية طويلة الأمد مثل السندات المصدرة أخيراً لمدة ٢٠ عاماً، ففيها حل مشكلة ثبات العائد. وعموماً فإن الشركة عندما تحدد سعر فائدة للمقترض فإنها تحددها بعد دراسة حالة السوق وتوقعات السنوات المقبلة . وعموماً لايمكن ألا تكون هناك مخاطرة، أما الشركات التى لاتريد أى مخاطرة وتريد الكسب على طول الخط فهو أمر غير ممكن. لقد وجدنا بعد الدراسة أن تغير سعر الفائدة هو أمر لا يتوافق مع طبيعة الإنسان المصرى. ففكرة أن تعرض على أى فرد قرض متغير الفائدة وجدنا أنها غير مقبولة لأنه لا يعلم فى المستقبل هل ستزيد الفائدة عليه أم لا. فالأفراد فى مصر يقولون: كيف نأخذ قرضاً ولا نعرف حندفع كام »؟!.

المشكلة الثانية الأخرى التى نواجهها حالياً لتفعيل القانون تتعلق بالحديث حول الدخل وقضية إثبات الدخل، فاللائحة التنفيذية القديمة تؤكد أن إثبات الدخل من خلال الإقرار الضريبى للسنوات الثلاث السابقة وبالنسبة للموظف ليس هناك مشكلة، فالمشكلة بالنسبة لغير الموظف، وعموماً فإن إثبات مصدر الدخل يستهدف التأكد من إمكان رد القرض وبالتالى حماية النظام، فحماية النظام لن تتحقق سوى بضمان عودة الأموال المقرضة من الشركات فلو سقطت شركة سيتوالى سقوط باقى الشركات.

والمشكلة التى ظهرت أن هناك طبقة تدعى أن لها دخولاً عالية ليست مثبتة ضريبياً، وهنا فإننى لن أدخل فى نقاش حول التهرب الضريبى، وأن من تهرب ضريبياً ولم يثبت دخله لا يستحق مساندة المجتمع، ولكن سوف أصدق أن بعض الناس لسبب ما لديهم من الإعفاءات التى تجعلهم لا يقدمون إقراراً ضريبياً ، ومن ثم فهم لايستطيعون إثبات دخولهم، رغم أن قناعتى إن الإقرار الضريبى هو أنسب الوسائل لإثبات الدخل.

وعمومـاً ففى الخارج مثل الولايات المتحدة القانون يسمح ببعض التجاوزات مثل قبول الفيزا والقروض السابق التعامل عليها والتعاملات مع البنوك والانتظام فى سداد أقساط التأمين وإيجار السكن كمؤشرات على الانتظام فى سداد تلك الالتزامات، هذه المؤشرات وإن كانت تؤكد مدى الانتظام فى السداد إلا أنها فى مصر غير منتظمة خاصة بالنسبة للفيزا وأقساط التأمين وإيجار السكن.

وعموماً فإن التعديلات فى اللائحة التنفيذية تسمح للشركة بأن تقبل أى وسائل إثبات للدخل على اعتبار أن الشركات هى صاحِبة المال والمسئولة عنه.

لقد كان أحد مطالب الشركات السماح لها بعدم الاقتصار على الإقرارات الضريبية لإثبات مصادر الدخل إذا كان هناك لدى المستثمر من الوسائل ما يستطيع به تأكيد امتلاكه لدخول أخرى مثل وجود أوراق مالية أو أملاك أو خلافه، وعموماً ستتم دراسة حالة بحالة من قبل الشركات ويظل فى رأيى الإقرار الضريبى هو الوضع الأمثل، إلا أننا فى مجتمع معظمه من يتقدمون فيه بإقرارات ضريبية ، لا يسجلون فيها دخولهم الحقيقية.

ولكن ماذا عن التسجيل فى الشهر العقارى كإحدى مشكلات نظام التمويل العقارى؟ فى رأيى أن النظام سينطلق فى المجتمعات العمرانية لأنها مخصصة من الدولة، ويمكن نقل التخصيص للمول والقانون يسمح بنقل التخصيص ، وبالتالى توفير التمويل وعدم الدخول فى متاهة التسجيل، فالفرصة أقوى فى المجتمعات الجديدة حتى يوفق المجتمع أوضاعه فى المجتمعات القديمة وينطلق ، وحالياً إحدى المشكلات أن لدينا نسبة منخفضة من التسجيل، وتوجد هناك لجنة من وزير التنمية الإدارية ورئيس هيئة

المساحة ومساعد وزير العدل لشئون الشهر العقارى والتوثيق ، وهدف اللجنة هو الإسراع من خطوات التسجيل واختصار الفترة الزمنية لأعمال المساحة وتخفيض رسوم التسجيل.

وهناك اقتراحاً أمام لجنة السياسات حالياً بإلغاء ضريبة التصرفات العقارية البالغة ٢,٥٪ ، كذلك الأمر يجرى التباحث حول مدى إمكان إعفاء الفوائد على القسط من الضرائب، ففى الكثير من دول العالم الفوائد على القسط معفاة من الوعاء الضريبى، ومن ثم إذا تم ذلك بدلاً من دفع ١٤٪ يدفع المستثمر ١١٪، وهذا يساعد على إقبال الناس للحصول على قروض.

ومما تقدم يتضح أن نجاح نظام التمويل العقارى يرتبط بجهات عديدة منها البنك المركزى، ووزارة المالية ، ووزارة العدل.

إن نظام التمويل العقارى حالياً محمل بتكاليف عديدة يجب تخفيضها مثل ضريبة التصرفات العقارية والضرائب على أقساط القروض، فالقضية فى النهاية هى علاقة بين دخل الأفراد وثمن العقارات والعائد، فكلما زاد الدخل زادت القوة الشرائية للعقارات وانتعش النظام، وكذلك كلما انخفضت التكلفة انتعش النظام ، وكلما انخفض العائد انتعش النظام.

فالعلاقة بين تكلفة العقار والدخل وسعر الفائدة يجب أن تكون متوازنة ، والعلاقة حالياً فى مصر ما بين الدخل والتكلفة غير قادرة على استيعاب سعر الفائدة البالغ ١٤٪.

غير أن ارتفاع الفائدة ليس مشكلة ، والدليل على ذلك أن الفائدة على الإسكان فى أمريكا تبلغ ١٧٪، لكن العلاقة بين الدخل والتكلفة تسمح بـ ١٧٪ لأن الأفراد دخولهم مرتفعة والتكلفة منخفضة فيمكن لسعر الفائدة أن

يصل إلى ١٧٪ ، أما فى مصر فإن معدل ١٤٪ هو أحد المصاعب فى ضوء التكلفة والدخول، وعموماً ومع انخفاض سعر العملة الأجنبية فى البنوك وما سيتبعه من انخفاض الفائدة على الجنيه سيؤدى ذلك إلى خفض فائدة التمويل العقارى.

وكما أوضحنا سابقاً صدر القانون ١٢٨ لسنة ٢٠٠١ بهدف تنشيط سوق العقارات فى مصر والتخلص من حالة الركود الاقتصادى المرتبطة بركود العقارات خاصة إذا علمنا أن هذا القطاع يؤثر على أكثر من ٩٠ نشاطاً اقتصادياً أخر كما أن البنوك بصفة عامة تركز على قبول العقارات كضمان للقروض الممنوحة للمشروعات الاستثمارية وفى حالة تعثر هذه المشروعات عن سداد ما حصلت عليه من قروض يكون من الصعب على البنوك بيع العقارات بنفس القيمة المقدرة لها عند منح الإئتمان. مما يؤدى إلى حدوث خلل فى الهياكل التمويلية للبنوك وزيادة ديونها المعدومة ومخصصات الديون المشكوك فى تحصيلها وتعتبر أزمة جنوب شرق آسيا عام ١٩٩٧ درساً مستفاداً للبنوك المصرية فى هذا الخصوص مما جعل المسئولين فى البنوك عن منح الإئتمان يتجهون إلى تقليل حجم الاقتراض بضمان العقارات، كما حرص البنك المركزى على تنبيه البنوك لمراعاة القواعد عند منح الإئتمان بصفة عامة وبصفة خاصة بعد التعثر المصرفى وهروب بعض المستثمرين بأموال البنوك للخارج تاركين العقارات غير قابلة للتسويق، وقد قدرت قيمة هذه الأموال بـ ٤٢ مليار جنيه عام ٢٠٠٣ مما دفع الحكومة إلى تعديل قانون البنوك والسماح بالتصالح مع المستثمرين المعثرين مع إنقضاء الدعوى القضائية وجميع الدعاوى الأخرى المرتبطة بها إذا ما حدث

التصالح والسداد وفقاً للترتيبات التى تم الاتفاق عليها بين البنوك وعملية المتعثر.

ورغم مرور ٤ سنوات على صدور قانون التمويل العقارى الذى يسمح للبنوك بانضمام لهذا النشاط جنباً إلى جنب شركات التمويل العقارى، إلا أنه لم يتم تفعيل القانون للقيام بالدور المنوط به لتنشيط سوق العقارات أو لحل مشكلة الإسكان خاصة الإسكان الاقتصادى، وقد لوحظ كذلك قلة عدد الشركات التى تم تأسيسها لمزاولة نشاط التمويل العقارى ، فضلاً عن ضعف الاستثمار الأجنبى المباشر فى مجال التمويل العقارى ، وبالبحث عن أسباب هذا الانخفاض فى حجم التمويل العقارى وقلة عدد المستفيدين منه نجد أنها ترجع للمشكلة والمعوقات المتعلقة بالتسجيل والتراخيص الخاصة بالشركات والشهر العقارى والتوكيل العقارى، وعدم وجود قاعدة معلومات متكاملة عن العقارات فى مصر والتى تدخل فى نطاق التمويل العقارى، حيث يحتاج المستثمر إلى بيانات تفصيلية وخريطة لموقع العقار قبل اتخاذ قرار الاستثمار، وكذلك التقويم وعدم وجود ضوابط لنشاط التصنيف الإئتمانى للعملاء وعدم وجود نظام لوثيقة تأمين جماعى لتغطية مخاطر الأنشطة المتعلقة بالتمويل العقارى (البيع، الترميم، الصيانة) ، ويضاف لما سبق مشكلة ثبات سعر الفائدة على قروض التمويل العقارى فى الوقت الذى تتغير فيه أسعار الفائدة فى البنوك بشكل مستمر بما يعنى تحقيق خسائر لشركات التمويل العقارى نتيجة تغير سعر الفائدة ، ونتيجة للمعوقات السابقة لم يدخل نشاط التمويل العقارى سوى شركتين فقط هما شركة التعمير للتمويل العقارى والشركة المصرية للتمويل العقارى، وتقدم الشركة الأولى قروضاً قيمتها ٤ ملايين جنيه فى حدود ٨٠٪ من قيمة البناء أو

الوحدة السكنية ، بينما الحد الأقصى ٩٠٪ حسب القانون اللائحة التنفيذية وتتراوح قيمة القرض بين ٤٠ - ٦٠ ألف جنيه يحصل عليها ٣٢ مقترض، وحينما يتعلق بالتعديلات التى سوف يتم إدخالها على اللائحة التنفيذية على قانون التمويل العقارى نجد أنها تسهدف القضاء على الكثير من المشكلات التى أسفر عنها التطبيق منذ عام ٢٠٠١ حتى الآن حيث نجد أن أهم المقترحات تعديل نص المادة الثانية من اللائحة التنفيذية الذى يتضمن حالة الاستثمار فى ترميم العقارات المملوكة للمستثمر ، ولكنها غير مسجلة باسم أى إذا كان العقار محل التمويل غير مسجل باسم البائع فى حالة الشراء أو باسم المستثمر فى حالة البناء أو الترميم أو التحسن جاز للممول أن يقبل ضمانة للتمويل وهى أصول عقارية مملوكة المستثمر أوراق مالية بقيمة الأقساط المستحقة أو قبول المستثمر باستقطاع قيمة أقساط التمويل من راتبه أو دخله وللممول فى هذه الحالات أن يشترط على المستثمر تسجيل العقار محل التمويل باسمه ورهنه رسمياً لمصلحة الممول خلال فترة يتفقان عليها.

وإذا كان العقار محل التمويل بناء أو وحدة فى بناء على أرض مخصصة للمستثمر من الدولة أو من أحد الأشخاص مخصصة للمستثمر من الدولة أو من أحد الأشخاص الاعتبارية العامة فالممول قبول التنازل له من المستثمر عن التخصيص ضماناً للتمويل بعد الموافقة من الجهة التى خصصت الأرض على إجراء التنازل ونظراً لأن المادة ٣ من اللائحة التنفيذية لم تتضمن تمويل البناء أو الترميم أو الإصلاح فإن التعديلات الجديدة حرصت على إدخال هذه المجالات بحيث لا يجوز التمويل بأكثر من ٩٠٪ من قيمة العقار أو تكاليف البناء أو الترميم أو الإصلاح محل التمويل، كما

أضيفت نفس المجالات إلى الفقرة (ج) من المادة الثالثة بحيث يتم تحديد قيمة العقار أو تكاليف البناء أو الترميم أو الإصلاح لأغراض التمويل بمعرفة أحد خبراء التقويم المقيدة أسماؤهم فى الجداول التى تعدها الهيئة بشرط ألا يكون من العاملين لدى الممول أو المستثمر وذلك لضمان الجودة وعدم التربح من أعمال الخبرة والتقويم.

ونظراً لأن المادة ٢٢ من اللائحة الحالية اقتصرت على تحديد معايير التقويم فى حالة التنفيذ على العقار فقد أصبح من الضرورى إضافة مجالات البناء والترميم والإصلاح، بالإضافة إلى شراء العقارات ضمن الأعمال التى تنطبق عليها معايير التقويم مع تحديد معايير خاصة لهذه المجالات الإضافية تختلف عن المعايير المحددة للمجال الأول وهو ما يسهم فى زيادة تفعيل القانون.

ونظراً لأن الفقرة (د) من المادة الثالثة من اللائحة الحالية لم تحدد المقصود برأس المال هل هو المرخص أو المصدر أو المدفوع مما يفتح الباب للتفسيرات المتعددة والاختلافات فى الرأى فقد تضمنت التعديلات المقترحة للائحة التنفيذية أن المقصود هو رأس المال المصدر غير أننا لا نتفق مع هذا الرأى إذ أن من الأفضل أن يكون المقصود هو رأس المال المدفوع فعلاً وليس المصدر باعتبار أن ذلك فعلاً يحقق الأمان المالى من المخاطر لشركات التمويل ويحول دون احتمالات حدوث اختلالات فى هياكلها التمويلية .

وفيما يتعلق بإثبات الدخل حرصت التعديلات الجديدة على عدم الاقتصار على شهادة من مصلحة الضرائب تبين الدخل الذى اتخذ أساساً لمعاملة المستثمر ضريبياً خلال الـ ٣ سنوات السابقة على اتفاق التمويل أو بشهادة معتمدة من جهة العمل بالنسبة لحالات الخصم من راتب المستثمر،

حيث أضافت التعديلات أنه يمكن قبول أى مستندات أخرى يطمأن إليها خلاف ما ذكر لإثبات دخل المستثمر مع إضافة فقرة بالنسبة للشهادة المعتمدة من جهة العمل توضح الراتب الأساسى والأجر الإضافى والحوافز المالية قبل الضرائب ويلاحظ أنه رغم أن هذا التعديل يؤدى لزيادة حجم التمويل الذى يمكن الحصول عليه ، إلا أنه يجب عدم الاعتماد على الحوافز المتغيرة لعدم ثباتها أو انتظامها، ومن ثم إمكانية تعثر المستثمر فى حالة انقطاع صرفها لهم باعتبار أن حصوله عليها هى سلطة تقديرية لرئيس العمل، ونرى أن يكتفى بالراتب الشهرى والبدلات والمكافآت الشهرية التى تصرف مع الراتب الشهرى مع العلاوات الدورية وعلاوات غلاء المعيشة وبدلات التمثيل وطبيعة العمل وأعباء المنصب وغيرها مما له صفة الثبات الشهرى على المرتب تحقيقاً للأمان من المخاطر لشركات التمويل ونظراً لأن اللائحة التنفيذية الحالية تصرف لذوى الدخول المنخفضة بأن كل شخص لا يجاوز مجموع دخله السنوى ٩٠٠٠ جنيه أو ١٢ ألف جنيه إذا كان متزوجاً أو يعول فإن التعديلات الجديدة ترفع هذه الأرقام إلى ١٢ ألفا للأعزب و١٨ ألف جنيه إذا كان المستثمر متزوجاً أو يعول، وذلك رغبة فى زيادة عدد المستفيدين من مزايا محدودى الدخل وأن كنا نتفق مع هذا الاتجاه ، إلا أننا نرى أن يكون الأولوية لتمويل الفئات الأقل دخلاً فى حالة عدم كفاية موارد التمويل لدى لشركات التمويل العقارى لجميع الطلبات حتى لا تكون استفادة من يصل دخله الشهرى لـ ١٥٠٠ جنيه على حساب ذوى الدخول القليلة التى تقل عن نصف هذا المبلغ مثلاً وهم الشباب المقبلون على الزواج وفى مقتبل حياتهم الوظيفية وهو ما حرص المشرع على رعايتهم وحل مشكلات الإسكان بالنسبة لهم مع اتفاقنا فى الرأى على إضافة نص آخر بأن تكون الأولوية فى توفير التمويل فى الحصول على سكن اقتصادى للمستثمر الذى لم يسبق له

تملك أى وحدة سكنية، وعند تساوى الدخل يفضل من تكون أسرته أكثر عدداً وقد حرصت التعديلات المقترحة على إضافة نص جديد للمادة السابعة من اللائحة التنفيذية بأن يرفق بالطلب المستندات الدالة على شخص المتصرف إليه فى حالة رغبة المستثمر فى التصرف فى العقار الضامن أو فى ترتيب حق عينى عليه أو تأجيره أو تمكين الغير من الإنفراد بشغله وذلك حتى يكون الممول على علم تام بشخص المتصرف إليه واتخاذ قرار القبول أو الرفض وفقاً لسلطته التقديرية غير أنه يلاحظ أن المادة (١٠) من اللائحة الحالية تمنع الممول من رفض طالب التصرف إلا لأسباب جديدة وهو الأمر الذى يحد من حرية الممول ومن ثم فإن للتعديلات الجديدة أهمية ، ومع ضوابط وتحديد الحالات التى تتعرض معها مصالح الممول وحقوق للحظر والتى تجيز رفض الطلب مع إعطاء المستثمر حق التضرر إلى الهيئة فى حالة تعسف الممول فى رفض طالبه وهذا من شأنه أن يحقق فى رأينا التوازن بين الطرفين.

وفيما يتعلق بالتعجيل بالوفاء بكل أو بعض أقساط الثمن أو التمويل حرصت التعديلات الجديدة على تخفيض الفترة الزمنية اللازمة لأخطار الممول من ٣ أشهر كحد أدنى لشهر فقط ويلاحظ أن اللائحة الحالية لا تتضمن حالة الوفاء الكلى أو الكامل للثمن، مما يتطلب وضع قواعد للوفاء الكلى بتقاضى عائد عن فترة زمنية محددة تتناسب مع فترة السداد المعجل.

ونظراً لأن مجمع البحوث الإسلامية أصدر فتوى باعتبار التمويل العقارى من قبل بيع المرابحة فإنه يتعين إعادة صياغة المادة ١٢ من اللائحة التنفيذية بحيث يتملك الممول العين أو العقار ثم يقوم ببيعه للمستثمر فى ذات العقد (اتفاق التمويل) مرة أخرى، وذلك مع إمكانية تسجيل العين محل

التمويل باسم المستثمر مباشرة بناء على اتفاق التمويل ثم رهنها إلى الممول بعد ذلك، ولاشك أن هذا التعديل يساعد على قيام البنوك الإسلامية أو شركات التمويل التابعة لها بالعمل فى نشاط التمويل العقارى دون اعتراض من هيئة الرقابة الشرعية مما يؤدى إلى زيادة عدد مصادر التمويل العقارى، وبالتالى زيادة القدرة على تنشيط سوق العقارات والمساهمة فى حل مشكلة الإسكان لمحدودى الدخل وفيما يتعلق بالقيد فى الشهر العقارى تقترح التعديلات الجديدة منح المستثمر حق النظام من قرار الرفض المسبب الصادر من مكتب الشهر العقارى نظراً لما للقيد من أهمية عند منح التمويل أو منعه.

وبالنظر إلى النص الحالى نجد أنه لا يجوز الرفض إلا بسبب عدم استيفاء المستندات اللازمة لإجرائه فى هذه الحالة يجب فى رأينا أن يمنح المستثمر فرصة أخرى لاستيفاء بقية الأوراق والمستندات اللازمة خلال فترة زمنية معينة لاتتجاوز شهراً وفيما يتعلق بقبول الضمان من الغير للوفاء بالحقوق الناشئة عن الأوراق التى تصدرها جهة التوريق مثل الضمانات البنكية وعقود التأمين نرى التعديلات الجديدة ضرورية من خلال النص فى اللائحة التنفيذية على القواعد التى بمقتضاها يمكن قبول هذا الضمان، وهو ما سبق أن أشارت إليه المادة ١١ من القانون ١٤٨ لسنة ٢٠٠١، ولكن اللائحة التنفيذية لم تتعرض على الإطلاق لهذه الضوابط وتجاهلها تماماً، وبالنسبة لاستبدال الوكيل العقارى تقترح التعديلات الجديدة إضافة فقرة تحدد إجراءات ومواعيد استبدال الوكيل العقارى وتحديد الأسباب المبررة لذلك حتى لا تظل إجراءات البيع مهددة فى أى وقت بطلب استبدال الوكيل العقارى، ولذلك يجب بيان وتحديد الموعد الذى يجب أن يقدم فيه طلب

الاستبدال وبالنسبة لعملية تقييم العقارات والإجراءات والمعايير المقدرة لها فى المادة ٢٢ من اللائحة التنفيذية الحالية نجد أنها لن تشمل مجالات التمويل بغرض البناء أو الترميم أو الإصلاح ، ومن ثم يجب وضع معايير خاصة بهذه المجالات بالنسبة للعقار الممول للمستثمر ، وبالنسبة لأتعاب الوكيل العقارى نجد أن اللائحة التنفيذية الحالية لا تحتوى على حد أقصى لقيمة الأتعاب وتتحدد نسبة ٣٪ من القيمة التى رسوا بها المزاد وتقترح التعديلات الجديدة وضع مبلغ كحد أقصى أو ٣٪ من القيمة أيهما أقل والأيسر على المستثمرين وتشجيعاً لهم لتنشيط سوق العقارات.

الفصل السابع
البنوك التجارية وخلق النقود

إنشاء البنك وإدارته:

يلاحظ من العرض السابق أن البنوك التجارية صفة فريدة من بين المؤسسات التمويلية تلك الخاصة بقدرة البنوك التجارية على خلق النقود فالودائع الجارية (الحسابات الجارية بالشيكات) تمثل غالبية المعروض النقدى، ولذلك تستطيع هذه البنوك أن تؤثر فى حجم المعروض عن طريق ما تتمتع به من قدرة على الاحتفاظ بالودائع الجارية وخلق الجديد منها (خلق الإئتمان) بمنح القروض والمساهمة فى الاستثمارات ولما كانت المؤسسات التمويلية الأخرى لاتحتفظ بودائع جارية ولاتصدر شيكات مقابل ما تحتفظ به من حسابات فإنها لاتستطيع فرض سيطرة على كمية النقود المتداولة فى المجتمع والآن دعنا نعطى صورة لحالة افتراضية مبسطة تعطى شرحاً لكيفية قيام البنك وطريقة عمله أخذين فى الاعتبار الدور الحقيقى الذى تلعبه البنوك فى اقتصادنا القومى.

إنشاء البنك:

الصرافة والعملية المصرفية شأنها شأن بقية الأعمال الأخرى تبيع منتجاً معيناً (هو فى حالة البنك النقود) بقصد الحصول على ربح من نتائج أعماله، ويمكن تحقيق هذا الغرض بالعناية بتلبية ما يحتاجه الجمهور وبأداء العمل بأقصى درجة ممكنة من الكفاية وبهذه الطريقة يحقق المشروع الفائدة لنفسه وللمجتمع الذى يخدمه فى نفس الوقت.

وتبدأ أول مرحلة فى إشاء البنك الدعوة إلى اجتماع لمجموعة الأفراد الذين يرغبون فى استثمار أموالهم فى إنشاء بنك تجارى ويقرر فى هذا

الاجتماع حجم رأس المال المطلوب توظيفه لإنشاء مثل هذا البنك، وشكل البنك القانونى ومدى خضوعه لإشراف الدولة، (بمعنى هل سيكون بنكاً حكومياً أو شركة مساهمة ملكاً للقطاع الخاص)، والحقيقة أن كلا النوعين سواء أكان بنكاً حكومياً أو قطاع خاص يخضعون لمجموعة من القواعد والقوانين التى تؤكد سلطة الدولة فى الإشراف على تنظيم أعمال هذه البنوك ويعهد إلى البنك المركزى سلطة تنسيق وتنظيم النشاط المصرفى وأحكام حركة التدفقات النقدية.

وعند الوصول إلى إتفاق بشأن تحديد رأس المال (وليكن مليون جنيه مثلاً) الذى يكفى لقيام بنك تجارى بعمله فى مدينة بحجم معين (٥٠٠٠٠ نسمة) يقدم طلب إلى الجهات المسئولة لإصدار قانون التأسيس ويحدد فيه اسم المنشأة وليكن بنك الوفاء مثلاً ويلى ذلك البدء فى طرح أسهم وسندات فى السوق لبيعها للجمهور الذى يرغب فى المساهمة فى إنشاء البنك.

وعندما يبدأ البنك أعماله يقوم بعمل قائمة للميزانية تعرض الأصول والخصوم وصافى الاستحقاقات وستتساوى الأصول من ناحية مع الخصوم الالتزامات التى تستحق لغير ملاك البنك فى مواجهة المنشأة، من ناحية أخرى. ونتيجة لبيع أسهم قيمتها نصف مليون جنيه سيكون لدينا مبلغ نقدى بنفس القيمة (١,٢ مليون) يمثل رأس المال. وتعبر هذه النقدية عن أصول البنك. ويلاحظ أن قيمة الأسهم ذاتها تمثل التزامات تستحق لحملة الأسهم فى مواجهة أصول البنك.

وتظهر قائمة الميزانية فى هذه الحالة على النحو التالى :

الأصول		الخصوم	
٥٠٠٠٠٠	نقدية	٥٠٠٠٠٠	رأس المال المصدر والمكتتب فيه
٥٠٠٠٠٠	المجموع	٥٠٠٠٠٠	المجموع

وبعد تعيين مجلس لإدارة البنك يقوم مجلس الإدارة بتعيين رئيس للمجلس والقيادات التنفيذية للبنك. ويفرض أن المسئولين بالبنك قاموا بشراء مقر للبنك تكلف مبلغ ٢٠٠٠٠٠ جنيه وانفقوا مبلغ ٦٠٠٠٠ جنيه في شراء أثاث ومعدات وأجهزة مختلفة للبنك فإن أصول البنك قد تغيرت وسوف تعكس قائمة الميزانية هذا التغيير على النحو التالى :

الأصول			الخصوم
٢٤٠٠٠٠	نقدية	٥٠٠٠٠٠	رأس المال المصدر والمكتتب فيه
٢٦٠٠٠٠	أملاك وأثاث		
٥٠٠٠٠٠	المجموع	٥٠٠٠٠٠	المجموع

ويلاحظ أن قائمة الميزانية لازالت متوازنة وستظل كذلك دائماً والآن يبدأ الجمهور فى إيداع أموالهم بالبنك وأصبح لدى البنك مبلغ من الودائع الجارية يصل إلى ٢٠٠٠٠٠ جنيه وحصل المودعين على شيكات مقابل احتفاظهم بحسابات لدى البنك المذكور يستطيعون سحب جزء منها أو كل ما يحتفظون به من مبالغ لدى البنك فى أى وقت يشاؤون بمجرد تحرير شيك بالمبلغ المطلوب فى حدود الرصيد المستحق لهم لدى البنك.

ولذا فإن الودائع الجارية إنما تعبر عن التزامات فى مواجهة أصول البنك، ويجب إضافتها إلى جانب الخصوم فى قائمة الميزانية.

كذلك فإن النقدية الموجودة بخزينة البنك تعتبر أصل من أصول البنك يجب إضافته إلى جانب الأصول بقائمة الميزانية.

ويلاحظ أن شكل قائمة الميزانية يصبح فى هذه الحالة كالآتى :

الأصول		الخصوم	
٤٤٠٠٠٠	نقدية	٥٠٠٠٠٠	رأس المال المصدر والمكتتب فيه
٢٦٠٠٠٠	أملاك وأثاث	٢٠٠٠٠٠	ودائع جارية
٧٠٠٠٠٠	المجموع	٧٠٠٠٠٠	المجموع.

وطبيعى أن جانب الأصول لازال يساوى جانب الخصوم ولكن هل حدث هناك تغيير ؟

الحقيقة أن الودائع الجارية زادت. ولكن إجمالى المعروض من النقود لم يتغير، وذلك لأن كمية النقود المتداولة انخفضت بنفس المقدار (٢٠٠٠٠٠ جنيه) لأن النقدية التى سيحتفظ بها البنك فى خزينة لاتحسب ضمن المعروض النقدى للمجتمع. أما إذا حدث العكس (أى إذا قام أحد الأشخاص بسحب مبلغ نقدى من البنك)، فإن التزامات الودائع ستنخفض بينما تزيد النقود المتداولة بنفس المبلغ (على الطالب أن يتابع آثار ذلك على قائمة الميزانية للبنك).

والآن يجب على هذا البنك أن يخضع لإشراف ورقابة البنك المركزى ويخضع لقواعد النظام المصرفى المعمول به فى جمهورية مصر العربية وعليه يتعين الاحتفاظ باحتياطى نقدى بودعه فى البنك المركزى ويتحدد مقدار هذا الاحتياطى كنسبة من حجم إجمالى الودائع الجارية بالبنك التجارى المذكور، فإذا كانت هذه النسبة هى ١٠٪ فإن البنك سيقوم بإيداع مبلغ ٢٠٠٠٠ جنيه كاحتياطى بالبنك المركزى المصرى، أما إذا زادت نسبة الاحتياطى المطلوب إلى ٢٠٪ من إجمالى الودائع الجارية فإن المبلغ سيرتفع إلى ٤٠٠٠٠ جنيه والحقيقةأن النقدية التى يحتفظ بها البنك التجارى فى خزينته هى بمثابة احتياطى كذلك ولكن فى الوقاع نادراً ما تحتفظ البنوك التجارية بنسبة كبيرة من السيولة فى خزائنها بل إنها فى العادة لاتحتفظ بأكثر من ٢٪ من

ودائعها الجارية كنقدية بالخزينة وزيادة هذه النقدية عن هذه النسبة يعبر عن عجز البنك التجارى عن مزاولة نشاطه فى الإقراض واجتذاب الودائع بشكل منتظم وانعدام الفرص لاستغلال أموالهم فى الأنشطة المختلفة.

ولنفرض الآن أن نسبة الاحتياطى المفروض الاحتفاظ به فى خزينة البنك المركزى هى ٢٠٪ ولنفرض فى نفس الوقت إننا نتجاهل النقدية المحتفظ بها فى خزينة البنك.. إذ أنه ليس من الحكمة الاحتفاظ بهذا المبلغ الكبير فى خزينة البنك عاطلاً دون الحصول على فائدة.. ولذلك فإن النقدى المسحوبة من البنك بشيكات يقابلها تيار فى الإيداع بنفس المبالغ.

وفى هذه الحالة يتعين على البنك إيداع مبلغ ٤٠٠٠٠ جنيه بالبنك المركزى (٢٠٪ من قيمة الودائع الجارية ٢٠٠٠٠٠ جنيه) ويمثل مبلغ الاحتياطى، هذا الحد الأدنى المطلوب الاحتفاظ به بالبنك المركزى، وإذا كان من المؤكد أن البنك التجارى المذكور سيحصل على ودائع جديدة فى المستقبل فإنه يستحسن أن يقوم بالاحتفاظ بمبلغ يزيد عن هذا الحد الأدنى كاحتياطى بالبنك المركزى وسنفترض أن البنك التجارى فى مثالنا هذا سيبادر بإيداع كل ما كان فى حوزته من نقدية بالبنك المركزى، ولذلك ستظهر قائمة الميزانية الجديدة على النحو التالى :

الأصول		الخصوم	
———	نقدية بالخزينة	٥٠٠٠٠٠	رأس المال المصدر والمكتتب فيه
٢٦٠٠٠٠	أملاك وأثاث	٢٠٠٠٠٠	ودائع جارية
٤٤٠٠٠٠	احتياطى محتفظ به لدى البنك المركزى		
٧٠٠٠٠٠		٧٠٠٠٠٠	

وبهذا يكون البنك قد قام بالوفاء بالتزامه القانونى بالإضافة إلى إيداع احتياطيات إضافية : أى أنه أودع مبلغ ٤٠٠٠٠٠ جنيه زيادة عما هو مطلوب (ويمثل مبلغ الاحتياطى ٤٠٠٠٠ جنيه أصول البنك التجارى وخصوم البنك المركزى)، وسيوفر هذا الإجراء مشاكل كثيرة تعدد إرسال مبالغ إضافية فى حساب الاحتياط لدى البنك المركزى كلما زد حجم الودائع الجارية.

والآن وقدوصلنا إلى مرحلة هامة وحيوية فى مناقشتنا هذه لأن قدرة البنك التجارى فى الإقراض تعتمد على الاحتياطيات الإضافية، كذلك فإن قدرة النظام المصرفى التجارى كله فى خلق النقود تعتمد على الاحتياطايت، ولقد اعتبرت هذه الاحتياطيات فى الماضى كنوع من الأمان تحفظ حقوق المودعين ضد مخاطر الخسارة إذ يمكن للبنك التجارى الآن أن يسحب من هذا الاحتياطى عندما يواجه سحب مبالغ كبيرة من النقدية لايستطيع تدبيرها بما لديه من نقدية ويتعين ألا تزيد طلبات السحب من الاحتياطى من جانب مجموعة البنوك التجارية حجم النقدية الموجودة بالبنك المركزى.

واحتفاظ البنك المركزى بهذا الاحتياط يعطيه نوع من السيطرة على البنوك التجارية أو يستطيع البنك المركزى استخدام هذه القوة للحد من نشاط البنوك التجارية فى التوسع فى الإئتمان ففى فترات التضخم حيث يحتاج الاقتصاد القومى فى هذه الحالة إلى تهدئة القوى الشرائية والحد من الإنفاق المتزايد كما أنه يمكن للبنك المركزى أن يستخدم هذه السلطة فى تشجيع البنوك التجارية على التوسع فى خلق الإئتمان حيث يحتاج الاقتصاد القومى إلى انعاش الطلب ودفع المزيد من النشاط.

والآن دعنا نعرض كيف يتم تدخل البنك المركزى فى نشاط بنك الوفاء

التجارى اليومى ولنفرض أن أحد عملاء بنك الوفاء قام بتحرير شيك بمبلغ ١٠٠٠٠ جنيه لتسديد ثمن بضاعة اشتراها لمحله وأرسل الشيك إلى المورد الذى يقيم فى مدينة أخرى، وعليه يقوم المورد بإيداع الشيك فى حسابه فى بنك الاعتماد الذى يعمل بالمدينة التى يقيم فيها. وبناء عليه سيقوم بنك الاعتماد بإرسال الشيك إلى البنك المركزى ليزيد من الاحتياطى الذى يحتفظ به بمبلغ ١٠٠٠٠ جنيه وسوف يظهر فى جانب الأصول القائمة ميزانية بنك الاعتماد زيادة مقدارها ١٠٠٠٠ جنيه (فى حساب الاحتياطى)، وكذلك يزيد جانب الخصوم بنفس المبلغ ذلك لأن هذا المبلغ (١٠٠٠٠ جنيه) يمكن سحبه فى أى وقت تحت طلب المورد، ويقوم البنك المركزى فى نفس الوقت بخصم هذا المبلغ من الاحتياطى الذى يحتفظ به بنك الوفاء ولذلك ينخفض جانب الأصول فى ميزانية (بنك الوفاء) بمقدار ١٠٠٠٠ جنيه وكذلك تنخفض جانب الخصوم بنفس المبلغ، حيث ينخفض حساب الاحتياطى بمبلغ ١٠٠٠٠ جنيه وكذلك ينخفض الودائع الجارية بنفس المبلغ، وتظهر قائمة الميزانية لبنك الوفاء على النحو التالى:

الأصول		الخصوم	
٢٦٠٠٠٠	أملاك وأثاث	٥٠٠٠٠٠	رأس المال المصدر المكتتب فيه
٤٣٠٠٠٠	احتياى محتفظ به لدى البنك المركزى	١٩٠٠٠٠	ودائع جارية
٦٩٠٠٠٠		٦٩٠٠٠٠	

ويصبح الاحتياطى القانونى الملتزم به بنك الوفاء لإيداعه بالبنك المركزى

٣٨٠٠٠ جنيه وهى تمثل ٢٪ من إجمالى الودائع الجارية (ولكن ماهو حجم الاحتياطيات الإضافية ؟ وماهو الفرق بين الاحتياطيات الإضافية المحتفظ بها الآن وما كان يحتفظ به من احتياطيات إضافية من قبل؟ ولماذا يقل انخفاض الاحتياطايت الإضافية عن مقدار الانخفاض فى الودائع الجارية ؟

ويتعين على القارئ بالإضافة إلى ملاحظة ما حدث لكل بنك طرف فى هذه العملية أن يدقق النظر فيما يحدث لمجموعة البنوك التجارية كلها فجدير بالملاحظة إنه بالرغم من زيادة ودائع أحد البنوك ونقص ودائع البنك الآخر لم تتغير إجمالى الودائع فى النظام المصرفى كذلك فإنه نقص احتياطى أحد البنوك قد عوضه زيادة بنفس المقدار فى احتياطى البنك الآخر، ولكن حجم الاحتياطى المودع بالبنك المركزى لم يتغير بالنسبة للنظام المصرفى ككل، ومن المحتمل أن يعوض النقص فى ودائع بنك الوفاء بإيداعات جديدة بنفس المقدار والحقيقة أن النظام المصرفى متحرك (ديناميكى) فإنه لايتجمد عند حد معين، وتتدفق الودائع من بنك إلى بنك فى دائرة لاتتوقف أبداً ولايتأثر الاقتصاد القومى كثيراً بهذه التدفقات إلا عندما يحقق النظام المصرفى ككل زيادة أو نقص فى ودائعه، والآن لننتقل إلى إيضاح الكيفية التى يتم بها خلق النقود فى النظام المصرفى ككل.

خلق النقود بواسطة النظام المصرفى فى مجموعة:

إذا قام أحد البنوك (وليكن بنك الوفاء) فى إقراض مبالغ إلى الحد الذى يسمح به احتياطيه القانونى فقد يخاطر بمواجهة رصيد سلبى نتيجة لعمليات المقاصة (سحب على المكشوف) فى حسابه إلى البنك المركزى فعادة ما يقوم أصحاب الودائع المشتقة Derivative Deposits (الودائع التى تنشأ نتيجة إقراض البنك لعملائه) بتحرير شيكات على هذه الودائع بمجرد حصولهم

على القرض وتزيد معدلات السحب بالشيكات على هذا النوع من الودائع بأكثر بكثيرمن معدلات السحب على حساب الودائع الأولية primary Deposits (أى الودائع التى تنشأ من الإيداعات النقدية، ونتيجة لذلك قد يجد البنك أن احتياطياته قد نقصت عن الحد القانونى المطلوب الاحتفاظ به إذ يقدم هذه الشيكات المسحوبة على بنك الوفاء إلى النك المركزى لسداد قيمتها من حساب بنك الوفاء لدى البنك المركزى.

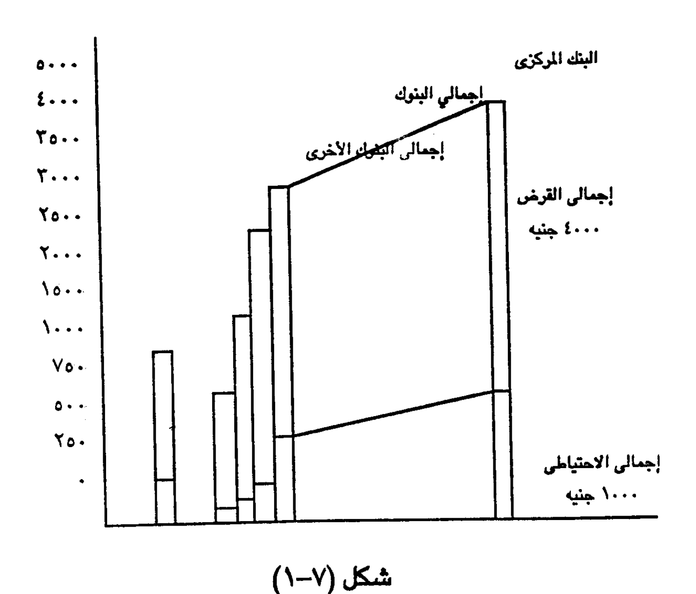
لذلك فإن خشية البنك من تحول رصيده بالبنك المركزى إلى الاتجاه العكسى يحد من تصرف البنك الفردى من استخدام احتياطياته الإضافية بالبنك، ولكننا إذا نظرنا إلى النظام المصرفى ككل لوجدنا أن الأرصدة السلبية لمجموعة من البنوك تضاهيها أرصدة أخرى تتزايد لمجموعة أخرى من البنوك، فإذا كان هناك زيادة فى سحب الأموال من حساب أحد البنوك "بنك الوفاء مثلاً" بمقدار أكبر من إضافة الأموال نتيجة إيداع شيكات فى حساب هذا البنك من البنوك الأخرى فإن احتياطى بنك الوفاء سوف يتناقص، وحتى يسهل فهم العملية التى يتم بها النظام المصرفى خلق النقود بالتوسع فى الودائع الجارية يسوف يعطى مثالاً يصور الخطوات المختلفة لهذه العملية.

خلق النقود بالودائع:

لنفرض إن أحد العملاء ويدعى إبراهيم توجه إلى بنك الأحد حاملاً معه مبلغ ١٠٠٠ جنيه وأودعها فى حسابه الجارى لدى البنك، ولما كان بنك الأحد يواجه طلبات اقتراض تزيد عن قدرته على منح هذه القروض فإنه يستطيع فى هذه الحالة (وعلى ضوء الإيداع الجديد) أن يستخدم هذه النقود الإضافية لمزولة نشاطه فى الأقراض، ومع فرض أن نسبة الاحتياطى التى

يقررها البنك المركزى هى نسبة ٢٠٪ فإن بنك الأحد يقوم بإقراض مبلغ ٨٠٠ جنيه إلى شخص يدعى (أ) ويودع ٢٠٠ جنيه فى حساب الاحتياطى لدى البنك المركزى وسوف يقوم (أ) فى الحالة بتحرير شيك إلى (ب) مقابل وديعته المشتقة، ولن يقلق المسئولين فى بنك الأحد من هذا التصرف لأنهم كانوا يتوقعون أن (أ) سوف يقوم بسحب مبلغ القرض كذلك فإن بنك الأحد جنب فى نفس الوقت مبلغ ٢٠٠ جنيه للوفاء بنسبة الاحتياطى القانونى المطلوب.

فإذا علمنا أن (ب) قام بإيداع الشيك المسحوب على (أ) فى حسابه ببنك الإثنين، فإن بنك الإثنين بحصوله على وديعة بمبلغ ٨٠٠ جنيه يقوم بإقراض مبلغ ٦٤٠ جنيه منها إلى شخص ثالث (جـ١) ويحتفظ فى حساب الاحتياطى بالبنك المركزى بمبلغ ٦٠ جنيه (٢٠٪ من مبلغ ٨٠٠ جنيه) وسوف يقوم (جـ) بدفع مبلغ ٦٤٠ جنيه لشخص آخر(د) وفاء لدين عليه بهذا المبلغ وسوف يقوم (د) بدوره بإيداع هذا المبلغ فى حسابه ببنك آخر يسمى بنك الثلاثاء وعليه يقوم بنك الثلاثاء بإقراض مبلغ ٥١٢ إلى شخص يودع (هـ) وتضيف مبلغ ١٢٨ جنيه إلى حساب الاحتياطى لدى البنك المركزى. وعندما يقوم السيد (هـ) بتسديد هذا المبلغ إلى آخر يدعى (و) سيقوم بإيداع المبلغ فى حسابه ببنكالأربعاء وعلى ضوء هذه الوديعة (١٢٪ جنيه) يستخدم بنك الأربعاء مبلغ ٤٠٩,٦٠ جنيه منها ويجنب مبلغ ١٠٢,٤٠ جنيه (٢٠٪) منها فى حساب الاحتياطى لدى البنك المركزى.



شكل (٧-١)

عملية التوسع فى الإقراض من الجهاز المصرفى كله

وتستمر عملية التوسع هذه خلال النظام المصرفى كله حتى ينتهى المبلغ الذى أودعه إبراهيم (١٠٠٠ جنيه) ففى شكل احتياطيات البنوك التى تعاملت فى هذا النشاط، ويلاحظ أن المبلغ الذى أودعه إبراهيم ١٠٠٠٠ جنيه) قد تضخم حجمه إلى ودائع بمبلغ ٥٠٠٠ جنيه من خلال عملية توسيع فى منح القروض من جانب النظام المصرفى كله.

جدول رقم (٧-١)

إيضاح عملية خلق النقود بالودائع

اسم البنك	الودائع	الاحتياطيات	القروض
بنك الأحد	١٠٠٠	٢٠٠	٨٠٠٠
بنك الاثنين	٨٠٠	١٦٠	٦٤٠
بنك الثلاثاء	٦٤٠	١٢٨	٥١٢
بنك الأربعاء	٥١٢	١٠٢,٤٠	٤٠٩,٦٠
مجموع البنوك الأخرى	٢٠٤٨	٤٠٩,٦٠	١٦٣٨,٤٠
المجموع	٥٠٠٠	١٠٠٠	٤٠٠٠

ويلاحظ من الجدول (٧-١) إنه فى ضوء نسبة الاحتياطى القانونى بمعدل ٢٠٪ يمكن لجنيه من الاحتياطيات إن يعطى مبلغ ٥ جنيهات من الودائع أو ٤ جنيهات من القروض وتسمى جنيهات الاحتياطى عادة بالجنيهات ذات القوة المرتفعة ذلك لأن إضافة أو خصم جنيهات الاحتياطى له آثاراً قاطعة على زيادة أو انخفاض الودائع بإضعاف جنيهات الاحتياطى ذاتها.

ولنا أن نتساءل الأن عن السبب فى عدم استطاعة بنك الأحد فى إيداع مبلغ إبراهيم ١٠٠٠٠ جنيه) وإضافته بأكمله إلى حسابه الاحتياطى بالبنك المركزى. وبهذه الطريقة كان يمكن لبنك الأحد التوسع فيما يمنحه من قروض إلى مبلغ ٥٠٠٠ جنيه والحقيقة إنه كان يمكن قول ذلك لو أن كل المقترضين تركوا الأموال المقترضة فى حساباتهم دون سحبها. أو لو أن بنك الأحد هو البنك الوحيد الذى يعمل فى المجتمع، ولكن كل الأفراد الذين يحصلون على قروض يستخدمونها فعندما يقدمون شيكاتهم ويودعونها بالبنوك الأخرى

لايوجد عند بنك الأحد الاحتياطى الكافى أو النقدية الكافية لتسديد المبالغ المطلوبة للبنوك الأخرى، وفاداً لهذه الشيكات المسحوبة.

وقد يتساءل الفرد كيف يستطيع بنك الأحد (وبالتالى البنوك الأخرى تباعاً) مواجهة الاحتياطى القانونى المطلوب وخاصة أن البنك المركزى يقوم بخصم ٨٠٠ جنيه مسحوبة من حساب الاحتياطى لهذا البنك عندما يقوم (ب) بإيداع الشيك الذى حصل عليه فى حسابه ببنك الإثنين فالملاحظ أن بنك الأحد قد وضع مبلغ ٢٠٠ جنيه فقط فى الاحتياطى من مبلغ ١٠٠٠ جنيه أودعها إبراهيم.

والإجابة هنا كالآتى :

إن بنك الأحد شأنه شأن البنوك الأخرى سوف يواجه عمليات مقاصة مقابل احتياطياته ولكن تعوضها عمليات مقاصة تضيف إلى حسابه الاحتياطى، ولهذا السبب يكفى مبلغ ٢٠٠ جنيه مودعه فى حساب احتياطى بنك الأحد لمقابلة الاحتياطى القانونى المطلوب.

وجدير بالإيضاح أن البنوك بمفردها لاتستطيع التوسع فى ودائعها خمس مرات، إذ أن كل بنك يقوم بإقراض نقود لايستطيع استخدامها ثانية، ولهذا فإن قائمة الميزانية للبنك تبين أن قروض واستثمارات البنك لاتتعدى أربعة أخماس الودائع وعليه فإن النظام المصرفى ككل هو القادر على التوسع فى عرض النقود "ن" عن طريق استخدام الودائع الجارية كما تظهر فى بند المجموع بالجدول (٧-١).

الفصل الثامن
البنـــوك المركزيـــة

يطلق على البنك المركزى اسم «بنك البنوك» ويرجع ذلك إلى الدور الهام الذى يضطلع به البنك المركزى فى الإشراف على السياسة الإئتمانية فى الدولة ، وما يتمتع به من اختصاصات تمنحه السلطة فى التأثير على كمية المعروض النقدى وتحديد الحجم المناسب منها . فهو الذى يقوم بإصدار أوراق البنكوت ويحدد حجم المعروض منها ويراقب أعمال البنوك التجارية ويحدد نسبة الاحتياطى القانونى وسعر الخصم ويقوم بأعمال المستشار النقدى للدولة ويتولى الاحتفاظ بحسابات لها وتسهيل جميع عملياتها المصرفية.

ولقد نشأت البنوك المركزية فى بدايتها من بنك تجارى أسند إليه مسئوليات البنك المركزى ثم تطورت بعد ذلك لتتولى مهام ومسئوليات أخرى بجانب عملية إصدار النقود واستقلت بذلك عن الأعمال المصرفية التجارية وتفرغت لأعمال البنك المركزى فعندما بدأت الحاجة إلى تنظيم عملية إصدار النقود ضماناً لاستمرار تدعيم ثقة الجمهور فى النقود تدخلت الدولة لتنظيم إصدار النقود الورقية .

وبدأت تحصر الدولة نشاط الإصدار والرقابة الجادة على حجم النقود المصـدرة فى بنك واحد عرف فى البداية باسم «البنك القومى» أو بنك الإصدار وبمرور الوقت اتسع نطاق مسئوليات بنك الإصدار ووظائفه فأصبح يشرف على أعمال البنوك التجارية ويتولى الرقابة على أعمالها ويتحكم فى قدرتها على خلق الإئتمان وأصبح يمارس سلطة بنك البنوك والمقرض الأخير للمؤسسات التمويلية والرقيب على حجم الإئتمان بصفة إجمالية ويساعد فى وضع السياسة النقدية ويشرف على تنفيذها.

وقد نجم عن تقارب طبيعة الدور الذى تلعبه البنوك المركزية فى مختلف الدول أن وجد قدر من التشابه بين سائر الوظائف التى تؤديها والعمليات التى تزاولها، ولكن اختلاف النظم النقدية والمصرفية وطبيعة المجتمع الاقتصادى ومراحل النمو من دولة لأخرى، يؤكد اختلاف حدود مسئوليات البنوك المركزية فى الدول المختلفة وخصائصها التنظيمية وارتباطها بالسلطات العامة، ولكنها تتفق فى النهاية فى جملة الوسائل التى تتبعها لبلوغ أهدافها.

ولهذا تبلورت مع تطور النظم المصرفية مجموعة من القواعد والأصول المتعلقة بتنظيم أعمال هذه البنوك وأصبحت تصور فرعاً مستقلاً من فروع الفن المصرفى يعرف بالفن المصرفى المركزى. واضطلع هذا النوع من الفن المصرفى بعدة وظائف ومسئوليات تعرض بوجه عام الوظائف الأساسية للبنك المركزى، وهى : سلطة إصدار البنكنوت وتقديم الخدمات المصرفية للحكومة والقيام بأعمال المستشار النقدى لها وتقديم الخدمات المصرفية للبنوك والرقابة على نشاطها والرقابة على الإئتمان بصفة عامة ، وأصبح بذلك يتمتع بعدة صفات تؤهله إلى التسمية ببنك البنوك وبنك الحكومة والمقرض الأخير.

الوظائف الأساسية التى تزاولها البنوك المركزية فى النظم الاقتصادية الحديثة :

(١) سلطة إصدار البنكنوت :

تعتبر سلطة إصدار البنكنوت من أسبق وظائف البنوك المركزية إلى الظهور، وهى تمثل أحد الوظائف الأساسية لها. ولقد تولى فى بداية الأمر امتياز إصدار البنكنوت بنوك الإصدار ثم تفرعت عن هذه السلطة قيام هذه البنوك وظائف البنك المركزى.. وكان الهدف من منح هذه السلطة إلى مؤسسة نقدية واحدة هو توحيد أوراق البنكنوت لتسهيل التعامل ودعم الثقة

فى النقود المصدرة وتوفير قدر من الرقابة والسيطرة على الإئتمان عن طريق التحكم فى عرض النقود.

وتتولى الدولة الإشراف والرقابة على عملية إصدار البنك المركزى للنقود الورقية بإخضاع هذا البنك لقيود قانونية متعددة فى إصدار البنكنوت وتتصل هذه القيود بصفة أساسية بضرورة توافر غطاء نقدى معين للنقود الورقية المصدرة ونسبة رصيد الذهب (أو العملات الأجنبية أو كلاهما) التى يجب الاحتفاظ بها فى غطاء الإصدار. ويهدف المشرع من ذلك إلى :

أولاً: تقيد سلطة البنك المركزى فى الإصدار حماية للاقتصاد القومى من خطر الإفراط فى الإصدار.

ثانياً: تمكين البنك المركزى من مواجهة طلبات المصرف بالذهب فى الداخل أو الخارج .

ثالثاً: توافر نوع من التلقائية والمرونة فى عملية الإصدار فى ظل قاعدة الذهب فكلما زاد ما لدى البنك من الغطاء كلما زادت النقود المصدرة وكلما قل الغطاء قلت النقود المصدرة .

رابعاً: توفير قدر من الحماية للبنك المركزى فى مواجهة اقتراض الخزانة العامة بمبالغ لاتتناسب والحالة الاقتصادية السائدة ، ومن ثم تتزايد التمويل بالعجز وارتفاع ضغط الفجوة التضخمية .

غير أنه لم يعد هناك ما يبرر فرض الغالبية من هذه القيود فانفصلت الرابطة بين كمية الذهب المطلوب الاحتفاظ بها لتدعيم قيمة العملة فى الخارج وكمية المعروض من البنكنوت داخل الدولة .. وأصبحت كمية الذهب هذه تعتمد فى العصر الحديث على طبيعة البنيان الاقتصادى للدولة ومركز ميزان المدفوعات نوع العلاقات الاقتصادية مع الدول الأخرى.

ولقد تطور نظام الغطاء من شرط الاحتفاظ بالغطاء بالذهب بالكامل (١٠٠٪ من النقود المصدرة) إلى نظام الغطاء النقدى الذهب بالجزئى، حيث يضع المشرع هذا حداً أقصى للإصدار الإئتمانى الذى يكتفى بتغطيته بسندات حكومية على أن يغطى بالكامل مازاد عن ذلك القدر بالذهب. ثم انتقل بعد ذلك إلى نظام الغطاء الذهبى النسبى، حيث يحدد المشرع نسبة مئوية معينة بين الرصيد الذهبى وبين إصدار البنكنوت على أن يغطى الجزء الباقى بأنواع معينة من الأصول كالسندات الحكومية وأذونات الخزانة والكمبيالات التجارية وغيرها من الأوراق المالية ... ولا يشترط القانون فى ظل هذا النظام الاحتفاظ بنسبة معينة من البنكنوت المصدر فى صورة رصيد ذهبى فحسب، وإنما الاحتفاظ بنسبة مماثلة (أو بنسبة أقل) من ودائع البنك المركزى فى صورة رصيد من الذهب أيضاً وبهذا يضع المشرع حداً أقصى للنقود المصدرة مما يعرض الاقتصاد القومى لاحتمال عدم تناسب الكمية المصدرة مع مستوى النشاط الاقتصادى الجارى.

والحقيقة أن فكرة الغطاء النقدى لاتزال قائمة فى كثير من النظم المصرفية إلا أن الغطاء أصبح يتكون أساساً من أنواع مختلفة من الأصول يمثل الذهب جزءاً منها والباقى فى صورة سندات وعملات أجنبية وأذونات على الخزانة وسندات حكومية ، وتتكون كمية البنكنوت المصدر من الودائع لدى البنوك ويظهر البنكنوت فى جانب الخصوم فى حسابات البنك المركزى بينما تمثل مفردات الغطاء بنود أصول حسابات البنك المركزى.

ويتمتع البنك المركزى بمقدره على السيطرة على عرض النقود.. عن طريق ما لديه من أدوات نقد متمثلة فى كمية النقود المصدرة والأرصدة الدائنة التى يحتفظ بها لديه للبنوك التجارية ... وهو فى ذلك يستطيع التأثير

فى مقدرة البنوك التجارية على خلق الإئتمان وباستخدام نسبة الاحتياطى القانونى المطلوب الاحتفاظ بها لديه ويتكون الغطاء النقدى فى مصر من الذهب والعملات الأجنبية والسندات الحكومية وأذونات الخزانة وسندات تضمنها الدولة وأوراق تجارية قابلة للخصم ، ولقد عمد المشرع المصرى فى تنظيم إصدار البنكنوت إلى الأخذ بالاتجاه الحديث نحو تفويض السلطة التنفيذية تحديد نسبة الرصيد الذهبى من وقت لآخر على ضوء ما يستجد من الظروف.

(٢) تقديم الخدمات المصرفية للحكومة ومستشارها المالى:

يقوم البنك المركزى بدور بنك الحكومة حيث يقوم بتقديم الخدمات المصرفية للحكومة شأنه فى ذلك شأن البنوك التجارية فى تقديم الخدمات المصرفية للأفراد والمشروعات الخاصة .

لذلك تحتفظ الحكومة بحساباتها لدى البنك المركزى وتمارس نشاطها المالى من خلاله.. إذ تجرى عن طريقه تنظيم مدفوعاتها وتحصل منه على القروض القصيرة الأجل عندما تمر بالدولة أمور وقتية يتحقق فيها عجز بالميزانية ، كذلك تحصل منه على بعض القروض الاستثنائية التى تحتاجها فى فترات الحروب حين تتطلب الضرورة فى أوقات الأزمات ويقدم البنك المركزى للحكومة ، فضلاً عن ذلك قروضاً طويلة الأجل ويتولى إصدار القروض العامة ويتولى خدماتها.

ويعتبر بذلك البنك المركزى المصدر الأساسى للإئتمان الحكومى والمشرف على إدارة الدين العام، حيث ينوب عن الحكومة فى إدارة الدين العام وإصداره والقيام بخدمته واستهلاكه ويتعهد البنك المركزى بوضع خبرته فى شئون النقد والمال تحت تصرف الحكومة ويتولى المهام الأخرى

التى تعهد بها إليه كالرقابة على الصرف ويعطى البنك المشورة للحكومة قبل عقد القروض المحلية والخارجية ، ويتولى إدارة احتياطات الدولة من الذهب والنقد الأجنبى.

وهو فى ذلك يقوم بهذه الخدمات للحكومة دون مقابل طبقاً لما نصت عليه المادة ١/١٣ من قانون البنوك والإئتمان على أن «يقوم البنك المركزى بأعمال مصرف الحكومة ولا يتقاضى أى أجر على الخدمات التى يؤديها لها». ولكنه يحصل على نصيب من أرباح الإصدار وتجوز له أن يتقاضى فائدة ضئيلة تكاد تغطى نفقاته على ما يقدم للحكومة من قروض وسلف.

ويضع قانون البنوك والإئتمان قيداً على تصرف البنك المركزى فى إقراض الدولة حيث ينص على أنه «يجوز للبنك المركزى أن يقدم قروضاً للحكومة لتغطية ما قد يكون فى الميزانية العامة من عجز موسمى بشرط ألا تزيد قيمة هذه القروض عن ١٠٪ من متوسط إيرادات الميزانية العامة فى خلال الثلاث سنوات السابقة ، وتكون هذه القروض لمدة ثلاثة شهور قابلة للتجديد لثلاثة أشهر أخرى، وهكذا تؤدى خلال إثنى عشر شهراً على الأكثر من تاريخ تقديمها، وتعين الشروط الخاصة بهذه القروض بالاتفاق بين الحكومة والبنك ، وذلك وفقاً لحالة النقد والإئتمان السائد وقت تقديمها». ومن ثم فإن البنك المركزى يمكن أن يقترح الوسائل والإجراءات النقدية التى تتطلبها الظروف الاقتصادية ويشترك فى وضع السياسات النقدية والإئتمانية وكفل له القانون التوقف عن التمادى فى منح القروض للدولة بأزيد من النسبة التى حددها من إيرادات الميزانية ضماناً لعدم التمادى فى سياسة التمويل بالعجز والحد من الفجوة التضخمية الناجمة عن إتباع مثل هذا النوع من السياسات المالية وما تتركه من آثار أخرى على التدفقات النقدية والإئتمانية.

(٣) المقرض الأخير للنظام المصرفى:

تعتبر هذه الوظيفة من الوظائف الهامة والتى يتمكن البنك المركزى عن طريقها من المحافظة على استقرار النظام المصرفى وبمقتضى هذا الدور يلتزم البنك المركزى بمد يد العون للبنوك التجارية فى أوقات الضيق المالى أو عند الضرورة بوضعه ما يلزم من الأرصدة النقدية الحاضرة تحت تصرف البنوك التجارية أو غيرها من المؤسسات الإئتمانية ، سواء أكان ذلك بتقديم قروض قصيرة الأجل مباشرة لهذه البنوك بضمان ما لديها من أوراق مالية أو بإعادة خصم هذه الأوراق، أو باستخدام الوسيلتين معاً، وحتى لا تستغل البنوك التجارية هذه التسهيلات فى توسع إئتمانى غير مرغوب، يضع البنك المركزى شروطاً مقيدة لهذا التوسع، ومن أمثلة هذه القيود فرض سعر فائدة جزائى (سعر الخصم) يزيد على سعر الفائدة قصيرة الأجل.

ولقد كان قيام البنك المركزى بإقراض المؤسسات النقدية المختلفة من الوظائف الأساسية التى يتولاها وشرطاً ضرورياً لنجاح دوره فى تدعيم النقود والإئتمان حيث فرض عليه القانون مسئولية اتخاذ التدابير المناسبة لمكافحة الاضطرابات الاقتصادية أو المالية العامة والمحلية ومنحه سلطة المقرض الأخير وأعطاه الحق فى تقديم قروض استثنائية للبنوك التجارية بضمان أى أصل من أصولها تعينه مجلس إدارة البنك ، وذلك فى حالة نشوء اضطراب مالى أو طارئ آخر يؤثر فى ثبات حالة الإئتمان أو يدعو إلى مواجهة احتياجات ضرورية فى السوق المالية .

(٤) بنك البنوك :

يقوم البنك المركزى أيضاً بتقديم الخدمات المصرفية للبنوك التجارية فبجانب ما يقدمه من عون إلى البنوك التجارية فى حالات الضيق الموسمى أو

الأزمات أو عند الضرورة بوصفه المقرض الأخير للنظام الإئتمانى يحتفظ البنك المركزى لديه باحتياطيات نقدية للبنوك التجارية ويتولى الإشراف على عمليات المقاصة فيما بينهما ويقوم بتسوية الحسابات المختلفة عن هذه العمليات خصماً على ما للبنوك لديه من أرصدة دائنة. ويعتبر فى ذلك البنك المركزى بنكاً للبنوك تتوافر له من خلال قيامه بهذه الوظيفة السيطرة والتحكم فى حجم الإئتمان.

وقد جاء اضطلاع البنوك المركزية القديمة بمهمة الاحتفاظ بالاحتياطات النقدية للبنوك التجارية نتيجة تطور غير مخطط، فلقد كانت البنوك التجارية ، تاريخياً تحتفظ بما يفيض عن حاجات السحب اليومية من أرصدة نقدية لدى البنك المركزى ، وبصفة خاصة بعد اضطلاع البنك المركزى بمهمة تسوية حسابات البنوك ، ولقد ترتب على إيداع هذه الاحتياطات لدى البنك المركزى تجمع حجم كبير من الأرصدة النقدية الحاضرة الموزعة بين خزائن البنوك فى مكان واحد ووضعها فى متناول البنوك فى مجموعها ليحصل أى واحد منها على ما يسد حاجته من هذه الأرصدة عند الضرورة - الأمر الذى يضاعف من كفايتها فى تأمين سيولة النظام المصرفى واستقر هذا التقليد المصرفى، وأصبح من أحد دعائم العلاقة بين البنك المركزى وبقية مؤسسات النظام المصرفى، وعليه تعين على البنوك التجارية أن تحتفظ بنسبة معينة من أرصدتها النقدية لدى البنك المركزى، وتحدد هذه النسبة بحكم العرف أو بقوة القانون.

وتتمتع هذه الأرصدة بالسيولة الكاملة ، الأمر الذى يضعها فى مركز مماثل للنقود الإلزامية (القانونية) ، كذلك قد تيسر للبنك المركزى من خلال تجميع هذه الأرصدة لديه من مزاولة سلطاته فى الرقابة على خلق الإئتمان.

ويقوم البنك المركزى من ناحية أخرى بعملية المقاصة بين البنوك التجارية ، أى تصفية الشيكات التى تتلقاها البنوك من عملائها بقصد تحصيلها لحسابها من البنوك الأخرى، والقيام بتسوية الأرصدة المختلفة عن هذه العملية بطريق نقل الحساب على دفاتره بين حسابات البنوك.

فكل بنك من البنوك التجارية قد يتلقى شيكات مسحوبة على البنوك التجارية الأخرى، وبدلاً من قيام كل بنك بتحصيل شيكاته مباشرة ، يقوم بإيداعها فى حسابه لدى البنك المركزى، ويقوم البنك المركزى بدوره بإجراء تسوية فروق الحسابات بين مختلف البنوك التجارية عن طريق الإضافة أو السحب من أرصدتها الدائنة لديه.

ومن ثم فإن قيام البنك المركزى بهذه المهمة لا يؤدى إلى تسهيل تسوية المدفوعات بين مختلف مؤسسات النظام المصرفى فحسب ، ولكنه يؤدى إلى الاقتصاد فى استعمال النقود فى تسوية العمليات المصرفية كذلك .

(٥) الرقابة على الإئتمان:

تعتبر الرقابة على الإئتمان من أهم الوظائف التى يضطلع بها البنك المركزى.. ولقد أصبحت الأرصدة النقدية التى يتعين على البنوك التجارية أن تحتفظ بها لدى البنك المركزى، بجانب كونها وسيلة لضمان السيولة وتسهيل المدفوعات، من إحدى الوسائل الهامة والأساسية التى يستخدمها البنك المركزى فى تنظيم والتحكم فى الإئتمان، فلقد بينا فى الجزء الأول من هذا الكتاب كيف ارتفع الإئتمان المصرفى إلى مرتبة النقود بتواضع الأفراد على قبول هذا الإئتمان كأداة لتسوية الديون.. بينما تخلق البنوك الجزء الأكبر من ودائع النظام المصرفى نتيجة لما تقوم به من عمليات الإقراض والاستثمار..

لذلك يترتب على إفراط البنوك فى الإقراض أو الاستثمار حدوث تقلبات مقابلة فى المعروض من وسائل الدفع داخل المجتمع، ومن ثم تؤثر هذه التقلبات فى مستوى النشاط الاقتصادى والقوة الشرائية للنقود لذلك يستطيع البنك المركزى عن طريق تحديد نسبة الأرصدة النقدية المطلوبة من كل بنك الاحتفاظ بها لديه أن يؤثر فى مقدرة هذه البنوك التجارية على خلق الإئتمان إذ كلما ارتفع الحد الأدنى من الأرصدة النقدية قلت مقدرة البنوك على خلق الإئتمان أو العكس، كلما انخفض الحد الأدنى لهذه الأرصدة كلما زادت مقدرة البنوك التجارية على خلق الإئتمان، ولاشك أن الأحوال الإئتمانية لها تأثير حيوى على مستوى الرخاء فى البلاد تستوجب وجود إدارة مركزية لها سلطة مؤثرة فى تنظيم الإئتمان، وتعتبر هذه الوظيفة بحق من أهم وظائف البنك المركزى.

ويتبع البنك المركزى عدة وسائل فى الرقابة على الإئتمان تكون فى مجموعها أدوات التحكم فى عرض النقود، وتشمل هذه الأدوات سياسة سعر الخصم ونسبة الاحتياطى النقدى، سياسة السوق المفتوحة والتأثير الأدبى.

أولاً : سعر إعادة الخصم :

سعر إعادة الخصم هو سعر الفائدة الذى يتقاضاه البنك المركزى من البنوك التجارية نظير إعادة خصم ما لديها من كمبيالات وأذون أو لقاء ما يقدمه إليها من قروض مضمونة بمثل هذه الأوراق أو غيرها.

ويتبع البنك المركزى سياسة تغير سعر إعادة الخصم بغية إحداث تغير مقابل أسعار الفائدة فى السوق . ومن ثم التزثير فى حجم الائتمان ، فإذا أراد البنك المركزى تقييد حجم الإئتمان بادر إلى رفع سعر إعادة الخصم

فترتفع معه أسعار الفائدة فى السوق، ويقل نتيجة لذلك إقبال الأفراد على طلب القروض من البنوك أو تجديدها، ومن ثم ينكمش حجم الإئتمان، والعكس صحيح ، غير أن فاعلية هذه السياسة مرتبطة بنفقات الاقتراض فإذا كانت هذه النفقات تمثل جزءاً ملموساً يتضاءل أمامه أهمية سعر الفائدة كجزء من تكلفة الاقتراض كانت هذه السياسة قليلة الفعالية، أما إذا كان سعر الفائدة يمثل عنصراً جوهرياً وملموساً من بين نفقات الاقتراض فإن سياسة تغيير سعر إعادة الخصم سيكون لها تأثير كبير على التحكم فى حجم الإئتمان، كذلك تضعف أهمية سياسة سعر إعادة الخصم فى أوقات الأزمات عندما تتجمع لدى البنوك التجارية أرصدة نقدية بأحجام كبيرة لا تستطيع استخدامها، ومن ثم لا تكون فى حاجة إلى اللجوء للبنك المركزى فى طلب الاقتراض.

ثانياً : تعديل نسب الاحتياطى القانونى :

ذكرنا فيما سبق أن تحديد نسبة الاحتياطى القانونى الذى يتعين على البنوك التجارية الاحتفاظ به لدى البنك المركزى من أهم الوسائل التى يستخدمها البنك المركزى فى الرقابة على الإئتمان إذا كلما ارتفع الحد الأدنى لهذه النسبة من الأرصدة النقدية كلما قلت مقدرة البنوك التجارية على خلق الإئتمان، وكلما انخفض الحد الأدنى كلما زادت مقدرة هذه البنوك على خلق النقود.

ونجاح هذه السياسة محددة فى فترات الأزمات ، حيث تحجم البنوك فى مثل هذه الأوقات عن استعمال ما يوفره لها البنك المركزى من موارد فى خلق الإئتمان إلى حد كبير جداً، كذلك يضعف تأثيرها فى حالة تكرار

استخدامها لأن البنوك التجارية لن تطمئن إلى استخدام الأرصدة الفائضة لديها نتيجة لتخفيض نسبة الاحتياطى القانونى اليوم إذا كانت تتوقع رفع هذه النسبة فى فترة قريبة فى المستقبل، ومن ثم لا تطمئن إلى استمرار العمل بها لفترة معقولة.

ثالثاً: سياسة السوق المفتوحة:

يقوم البنك المركزى بعملية بيع الأوراق المالية الحكومية أو شرائها فى السوق المالى، وهو ما يعرف بعمليات السوق المفتوحة، وحتى يتمكن البنك المركزى من القيام بهذه العملية يحتفظ بمحفظة كبيرة من السندات الحكومية ذات الآجال المتفاوتة .

وفلسفة عمليات السوق المفتوحة تتركز فى ما تتركه عملية بيع وشراء هذه الأوراق المالية على حجم الأرصدة النقدية الحاضرة التى تحتفظ بها البنوك .. فدخول البنك المركزى بائعاً للأوراق فى سوق المال يمتص من الأرصدة النقدية ويخفض حجمها . حيث يقبل المشترون لهذه الأوراق ويسددون ثمنها للبنك المركزى بشيكات من حسابات البنوك لديه، وعلى العكس من ذلك عندما يدخل البنك المركزى مشترياً للأوراق المالية يعمل على زيادة الأرصدة النقدية للبنوك ... فعندما يسدد البنك ثمن هذه الأوراق للبائعين يودعونها فى حساباتهم لدى البنوك، وتقوم البنوك بإضافة قيمة هذه الشيكات إلى حسابات البائعين لدى البنوك وتقوم البنوك بإضافة قيمة هذه الشيكات إلى حسابات البائعين لدى هذه البنوك ، وعندما تقدم هذه البنوك الشيكات للبنك المركزى للتحصيل تضاف إلى حساباتهم لدى بنك المركزى وبذا ترتفع أرصدتهم النقدية لديه، كذلك فإنه يترتب على عمليات شراء بيع الأوراق المالية فى السوق المفتوحة تغير فى سعر الفائدة الطويل الأجل نظراً

لتغيير أسعار الفائدة الحقيقية للسندات المباعة أو المشتراه فى اتجاه عكسى لسعر هذه السندات، ويؤثر ارتفاع أسعار الفائدة طويل الأجل بدوره على حجم الاستثمارات وطلب القروض طويلة الأجل وعلى حجم المدخرات، ومن ثم عرض النقود.

ونجاح هذه السياسة شأنها شأن سياسة تعديل نسبة الاحتياطى القانونى محدود فى فترات الأزمات.

رابعاً: التأثير الأدبى :

يقصد به استخدام البنك المركزى لنفوذه فى المحيط المصرفى لإقناع البنوك الأخرى على إتباع سياسات نقدية تتسق مع الأهداف التى يرمى إلى تحقيقها ... ولكن يعاب على هذه الطريقة عدم وجود وسائل إيجابية لدى البنك المركزى يستطيع استخدامها فى إجبار البنوك الأخرى على الإنصياع لرأيه.

وعموماً فإن هذه الوسائل التى يستخدمها البنك المركزى للرقابة على الإئتمان ترمى إلى التأثير على عرض النقد، إذ تحاول أن تزيد من حجم المعروض النقدى فى فترات الكساد عن طريق :

١- تخفيض سعر إعادة الخصم.
٢- تخفيض نسبة الاحتياطى القانونى.
٣- شراء البنك المركزى للأوراق المالية فى السوق المفتوحة.
٤- إقناع البنوك بالتوسع فى الإئتمان.

وعلى العكس من ذلك فى فترات الرواج عندما تشتد حدة التضخم ويحتاج الأمر إلى تقييد الإئتمان والحد من المعروض النقدى يعمد البنك المركزى إلى :

١- رفع سعر إعادة الخصم.

٢- رفع نسبة الاحتياطى النقدى.

٣- بيع البنك المركزى للأوراق المالية فى السوق المفتوحة .

٤- إقناع البنوك بتقييد نشاطها الإئتمانى.

ولعلنا نستخلص من العرض السابق أهمية دور البنك المركزى فى الإشراف على تنفيذ السياسات النقدية والرقابة على الإئتمان حتى يتوافر التنسيق بين حجم المعروض النقدى من ناحية وبين حجم النشاط الاقتصادى من الناحية الأخرى، ولذا تتجمع لديه عدة وظائف تبدأ من وظيفة إصدار النقود الجديدة وتغيير الأرصدة الدائنة للبنوك التجارية والتأثير فى خلق البنوك التجارية للودائع إلى تغيير سعر إعادة الخصم ورفع نسبة الاحتياطى النقدى والشراء والبيع فى السوق المفتوحة والإقناع الأدبى وكلها وظائف وأدوات أساسية تترك آثارها على مقدرة البنوك التجارية على خلق الإئتمان، ومن ثم التأثير فى حجم المعروض النقدى ومستوى النشاط الاقتصادى.

الفصل التاسع
تطور النظام المصرفى
فى الاقتصاد المصرى[1]

١- نشأة البنوك فى مصر وتطورها:

يشير استقراء تاريخ البنوك فى مصر إلى أنها بدأت نشاطها أوائل النصف الثانى من القرن التاسع عشر، وذلك عندما تأسس البنك المصرى عام ١٨٥٦، وكان مركزه الرئيسى بلندن واهتم بعمليات التجارة المتبادلة بين مصر وإنجلترا، وكان هذا البنك ، ومثله فى ذلك مثل غالبية البنوك التى نشأت فى مصر فى ذلك الوقت يعتمد على رؤوس أموال أجنبية ، وذلك لأن النظام النقدى المصرى فى ذلك قد أوجد رابطة قوية بين فروع البنوك التجارية فى مصر، مراكزها الرئيسية فى الخارج عن طريق سوق لندن التى كان يتم التمويل عن طريقها إلى داخل البلاد أو خارجها، أما السوق المصرية فلم تتجه نحو إقامة البنوك الوطنية لاعتبارات متعددة من أهمها أن النشاط الرئيسى فى البلاد كان يقوم على الزراعة، وكان المواطنون يؤثرون فى توظيف أموالهم فى امتلاك الأراضى والمضاربة عليها بدلاً من استثمارها فى مجالات إنتاجية أخرى، ومن ثم لم يشعروا بالحاجة إلى خدمات الجهاز المصرفى اللهم إلا فى عام ١٩٢٠، حيث قام بنك مصر كرائد للبنوك الوطنية، حيث كانت البلاد فى حاجة إلى مؤسسة مالية وطنية تكسر حدة الاحتكار الذى كانت تمارسه البنوك الأجنبية فى الاقتصاد المصرى.

---

(١) يعتمد في هذا الفصل علي بحث الأستاذ / إبراهيم مختار عن أجهزة الوساطة المالية في جمهورية مصر العربية، موسوعة أجهزة الوساطة المالية بالدول العربية . اتحاد المصارف العربية المجموعة الثانية - ديسمبر ١٩٧٧، ص ص ٢٨٠-٣٧٤.

وفى الفترة من قيام البنك المصرى، وتأسيس بنك مصر قامت فى مصر عدة فروع لبنوك أجنبية منها البنك الإنجليزى المصرى عام ١٨٦٤ الذى إنبثق عنه بنك باركليز عام ١٩٢٥، وافتتح البنك العثمانى الإمبراطورى فرعاً له فى مصر عام ١٨٦٧، وكذلك افتتح فرعاً لبنك الكنتوار الأهلى للخصم الباريسى عام ١٨٨٩، هذا بالإضافة إلى فرعى بنك دى روما عام ١٨٨٠ وبنك الخصم والتوفير عام ١٨٨٧، ولكن من أهم البنوك التى ظهرت فى مصر فى تلك الفترة البنك العقارى المصرى كأول بنك متخصص عام ١٨٨٠ والبنك الأهلى المصرى عام ١٨٩٨ أى منذ أكثر من مائة عاماً مضت قام خلالها بدوره كبنك تجارى وبنك مركزى حينما منح امتياز إصدار النقد المصرى، كذلك نشأ فى عام ١٩٠٢ البنك الزراعى، وفى عام ١٩٠٥ بنك الأراضى المصرى.

أما الفترة التى تلت تأسيس بنك مصر تتابع افتتاح فروع للبنوك الأجنبية فى مصر وقيام بنوك مصرية متخصصة كبنك الإقراض الزراعى والصناعى، ثم بنك التسليف الزراعى عام ١٩٣١ والبنك الصناعى عام ١٩٤٩، هذا وإن كانت الحرب العالمية الثانية قد وضعت الكثير من القيود على نشاطها.

وتشير الإحصاءات إلى أن عدد البنوك التجارية فى مصر فى سبتمبر عام ١٩٥١ قد بلغ ٢٤ بنكاً منها ١٢ شركة مساهمة مصرية و١١ شركة مساهمة أجنبية وبنك واحد اتخذ شكل شركة تضامن، ويلاحظ أن عدداً من البنوك بدأ عمله فى مصر كفروع لبنوك أجنبية ثم تحول إلى شركات مساهمة مصرية ، كما كان البعض يتخذ فى بادئ الأمر صورة منشآت فردية أو شركات أشخاص.

تنظيم أعمال البنوك :

وقبل عام ١٩٥١ لم يكن هناك قانوناً ينظم أعمال البنوك فى مصر، كما لم تكن الرقابة عليها تدخل فى إطار قانونى ملزم، وذلك حتى صدور القانون رقم ٥٧ لسنة ١٩٥١ الذى اعتبر أول محاولة لتنظيم أعمال تلك البنوك، ولقد نص القانون على اعتبار البنك الأهلى المصرى بنكاً مركزاً معتمداً من الدولة وله كافة الصلاحيات بعد أن كان يقوم ببعض وظائف البنك المركزى كبنك للإصدار وبنك للحكومة ، إلا إنه لم يكن بنكاً للبنوك يقوم بوظيفة المقرض الأخير لها، ولم يقع على عاتقه تبعه تنظيم الإئتمان فى السوق المصرية ، إلا أنه بصدور القانون المشار إليه أعلاه تم تمصير إدارة البنك الأهلى وألقى على عاتقه مسئولية معاونة السلطات العامة فى المسائل الخاصة بالسياسة النقدية والمصرفية ، هذا بالإضافة إلى اعتباره بنكاً للبنوك الأخرى يقوم بوظيفة المقرض الأخير لها وينظم عملياتها الإئتمانية بأساليب الرقابة المختلفة . غير أن أحكام الرقابة على البنوك والإئتمان التى تضمنها القانون السابق كانت محدودة وقاصرة عن بلوغ المستوى الذى تميزت به التشريعات المماثلة فى الدول الأجنبية ، ولقد ثبتت أوجه القصور هذه بوضوح أثناء أزمة قناة السويس عام ١٩٥٦، حيث تعمدت البنوك الأجنبية الأحجام عن تمويل محصول القطن المصرى، وغيره من أوجه النشاط الإنتاجى فى مصر، ولعل ذلك كان دافعاً لإصدار قانون تمصير البنوك رقم ٢٢ لسنة ١٩٥٧ والذى قضى بأن تتخذ جميع البنوك شكل الشركات المساهمة المصرية وأن تكون ملكية أسهمها، وعضوية مجالس إدارتها المصريين وحدهم، بعد أن تكشف للدولة ، بعد الحراسة التى فرضتها على فروع البنوك الإنجليزية والفرنسية فى أعقاب عدوان ١٩٥٦، أن تلك البنوك قد اتخذت موقفاً ضاراً بالاقتصاد

المصرى، فكان من الضرورى بعدئذ تمصير تلك البنوك لتحريرها من التبعية الأجنبية .

وعلى الرغم من الأحكام القليلة التى تناولها القانون ٢٢ لسنة ١٩٥٧ والتى ملأت بعض أوجه النقص فى القانون ٥٧ لسنة ١٩٥١ إلا أنه ظهر للدولة أن الحاجة ماسة لقانون جديد للبنوك والإئتمان، حيث أن إنتهاج الدولة لأسلوب التخطيط الاقتصادى بإنشائها لجنة التخطيط القومى عام ١٩٥٧، واقتناعها بأهمية دوراً أجهزة التمويل المحلية وعلى رأسها الجهاز المصرفى فى مرحلة التخطيط للنشاط الاقتصادى، أدى إلى إحساسها بقصور القوانين السابقة ، ودعاها فى نفس الوقت إلى إصدار القانون رقم ١٦٣ لسنة ١٩٥٧، لمعالجة الثغرات التى كانت قائمة فى القانون السابق، ولإعطاء البنك المركزى وتنظيم السياسة الإئتمانية والمصرفية وفقاً للخطط العامة للدولة ، بما يساعد على دعم الاقتصاد القومى واستقرار النقد فيه.

دور البنك المركزى فى هذه المرحلة :

استمر البنك المركزى فى ظل القانون رقم ١٦٣ لسنة ١٩٥٧، يقوم بمهمة بنك الحكومة دون أن يتقاضى أجراً عن خدماته، وأجيز له القيام ببعض الأعمال المصرفية للأشخاص الاعتبارية بالشروط ذاتها، كما أجيز له تقديم قروض للحكومة لتغطية العجز الذى يمكن أن يطرأ على ميزانيتها العامة أو الذى ظهرب الفعل فى ميزانياتها للأعوام السابقة ، وتكون هذه القروض لمدة ٣ أشهر قابلة للتجديد لثلاثة أشهر أخرى، وهكذا. وذلك على أن تسدد هذه القروض خلال إثنتى عشرة شهراً على الأكثر من تاريخ تقديمها.

كما نص هذا القانون أيضاً أن يتكون غطاء أوراق النقد من الذهب والنقد الأجنبى والصكوك الأجنبية وسندات الحكومة المصرية وأذونها

والسندات المضمونة منها، والأوراق التجارية القابلة للخصم ويحدد مقدار الذهب اللازم لغطاء الإصدار بقرار من رئيس الجمهورية ، كما تحدد نسب الأصول الأخرى بقرار من وزير المالية والاقتصاد بعد أخذ رأى البنك المركزى.

كما أعطى القانون البنك المركزى سلطات واسعة لفرض رقابته وإشرافه على البنوك والإئتمان، فخوله مراقبة تأسيس البنوك وإدماجها أو تصفيتها. والتفتيش عليها ومتابعة نشاطها، وتحديد أنواع الاستثمارات التى يحظر على البنوك امتلاكها، وتحديد الأصول التى تصلح كضمان للإقراض. وتحديد القيمة التسليفية للضمانات والحدود القصوى للقروض وشروط سدادها. كما منح القانون البنك المركزى الحق فى تحديد شروط قبول الودائع بالبنوك التجارية مع تحديد أسعار الفائدة المدينة والدائنة وأسعار الخدمات المصرفية الأخرى، كما ألزم البنوك التجارية بالاحتفاظ بنسب معينة للسيولة النقدية والاحتياطات النقدية .

ومما سبق يتضح أن القانون رقم ١٦٣ لسنة ٥٧ قد أعطى للبنك المركزى كافة السلطات التى يجب أن يتمتع بها البنك المركزى كبنك للحكومة وبنك للإصدار النقدى، وبنك للبنوك الأخرى الموجود فى الاقتصاد القومى وتمارس نشاطها.

إنفصال البنك المركزى عن البنك الأهلى:

بعد أن منح البنك الأهلى المصرى السلطات كاملة لقيامه بوظائف البنك المركزى، أصبح من الضرورى أن تفكر الدولة فى تأمينه ونقل ملكيته إليها، ففى فبراير من عام ١٩٦٠ تم تأميم البنك الأهلى المصرى، وكذلك بنك مصر (الذى أنشأ عام ١٩٢٠) . وتوالت القوانين لتقسيم البنك الأهلى المصرى وتختص بمزاولة أعمال البنوك التجارية اعتباراً من أول يناير عام ١٩٦١،

واعتبر البنك المركزى مؤسسة عامة تقوم بمباشرة سلطات واختصاصات البنك المركزى المنصوص عليها فى القانون ١٦٣ لسنة ١٩٥٧ ما عدا تقديم الخدمات المصرية للجمهور، والتى كان البنك الأهلى المصرى كبنك مركزى قبل تأميمه يقوم بها - واقتصر نشاط البنك الأهلى بعد التأميم على القيام بالعمليات العادية بالشروط والأوضاع التى تخضع لها البنوك التجارية مستعيناً فى ذلك بالأصول والخصوم التى لم تنتقل ملكيتها إلى البنك المركزى عند فصلها.

القوانين الاشتراكية وتأميم البنوك :

ومع صدور القوانين الاشتراكية فى يوليو ١٩٦١ قضى القانون رقم ١٧ بتأميم جميع البنوك ، وأن تؤول ملكيتها إلى الدولة ، كضمان لتوجيه الإئتمان مما يحقق الصالح العام، واستتبع ذلك إنشاء المؤسسة المصرية العامة للبنوك لتباشر دور المالك نيابة عن الدولة للبنوك المؤممة ، غير أنه تلافياً للإزدواج الإدارى والإشرافى بين مؤسسة البنوك والبنك المركزى تقرر إلغاء المؤسسة فى أبريل عام ١٩٦٤، وأنبط باختصاصاتها إلى البنك المركزى ليصبح الجهة التى تتركز فيها الرقابة والإشراف على البنوك وذلك بالقرار الجمهورى رقم ١٤٦٦، وهكذا استقر الأمر بين يدى البنك المركزى مرة أخرى.

إندماجات البنوك التجارية وتخصصها القطاعى عام ١٩٦٤:

ومنذ صدور قانون التمصير سنة ١٩٥٧ ، وقانون البنوك والإئتمان فى العام نفسه أصبح من الضرورى أن تتقدم البنوك التجارية التى تعمل فى الدولة بطلبات تسجيلها لدى البنك المركزى ، ولقد بلغ عدد البنوك التجارية التى تقدمت بطلبات التسجيل وفقاً للقانون ٢٨ بنكاً تمت الموافقة على تسجيل ٢٥ بنكاً منها، وكانت غالبية هذه البنوك قد منحت مهلة لاستيفاء أحكام

قانون التمصير، واتخذ بعضها عدة إجراءات لتصفية نشاطه، كما قامت المؤسسة المصرية العامة للبنوك لما لها من سلطات استحدثها القانون رقم ١١٧ لسنة ١٩٦١ (قانون التأميم) بإدماج وتصفية بعض الوحدات المصرفية التابعة لها، وذلك بإصدار عدة قرارات تناولت تصفية بعض البنوك وإدماج البعض الآخر، كما عدلت بعض البنوك عن طلبات تسجيلها لدى البنك المركزى، والتى كانت قد سبق تقديمها، ونتيجة لذلك انخفض عدد البنوك التجارية إلى ١١ بنكاً فى آخر مايو عام ١٩٦٤ ، بالإضافة إلى فرعين لبنكين تجاريين كانا يشكلان إجراءات لتصفية أنشطتها فى مصر وهما البنك الأهلى اليونانى والبنك التجارى اليونانى.

وقد لوحظ حينئذ من دراسة أوضاع البنوك التجارية المتبقية فى ممارسة أنشطتها أن نحو ٥٨٠ من إجمالى الميزانية الإجمالية للبنوك التجارية تستأثر به ميزانيات خمس بنوك تميزت بانتشار فروعها فى أنحاء البلاد وتنوع نشاطها، وتمتعت بخبرة قوية فى الأعمال المصرفية ، وقابل ذلك نقص فى إمكانيات البنوك التجارية الأخرى مما جعلها تشكل عبئاً على الجهاز المصرفى فى مجموعه، ونتيجة لذلك استقر الرأى على إدماج البنوك الست الأخرى فى البنوك الخمس الكبرى ١١ بنكاً وهى البنك الأهلى المصرى، وبنك مصر وبنك الإسكندرية ، وبنك القاهرة ثم أخيراً بنك بورسعيد، وهى تلك البنوك التى كانت لديها المقومات السليمة على نحو يحقق رفع مستوى الكفاءة فى تقديم الخدمات المصرفية ، وتحقيق قدر أكبر من الانتشار الجغرافى، وسهولة تنظيم وتنسيق علميات الرقابة الإدارية والفنية عليها.

ثم تقرر اعتباراً من أول عام ١٩٦٤ تطبيق نظام لتوزيع الأعمال المصرفية لوحدات القطاع العام الإنتاجى فى مصر على البنوك التجارية على

أساس قطاعى، بما يكفل إمكانية قام كل بنك ببحث ودراسة الأحوال المالية للوحدات الإنتاجية التى يتعامل معها، مع القيام لوظيفة المستشار المالى لها إذا ما تقدمت هذه الوحدات بطلب المشورة ، ورغبة من البنك المركزى فى معرفة مدى إسهام كل بنك فى تمويل العمليات الإنتاجية للقطاعات المختلفة فى الدولة ، ثم توزيع العمليات المصرفية لوحدات القطاع العام على البنوك التجارية اعتباراً من يوليو ١٩٦٤، وإن كان الرأى قد استقر على أن تستمر مساهمة البنوك التجارية الخمسة مجتمعة فى تمويل تسويق المحاصيل الرئيسية (كالقطن والأرز) نظراً لكبر حجم التسهيلات الإئتمانية التى يتطلبها هذا التمويل.

وبتوزيع المعاملات المصرفية للقطاع العام فى البنوك التجارية بحيث تتركز معاملات كل قطاع إنتاجى فى بنك واحد، وأصبح الطريق ممهداً لقيام البنوك التجارية بإتباع نظام جديد للمتابعة المصرفية على أنشطة القطاع العام، وذلك بتوفير بيانات سريعة ودقيقة عن التدفقات المالية والنقدية لقطاعات النشاط الاقتصادى فى الدولة ومتابعة مراكزها المالية فى فترات دورية ، مما يكشف مدى الحاجة إلى التمويل لمواجهة العجز، أو بما يكشف الفائض وإمكانياتها لاستغلاله وروعى تحقيقاً لذلك أن يكون من مقومات هذا النظام الجديد أن تودع الشركات كافة متحصلاتها النقدية أولاً بأول لدى البنك الذى تتعامل معه فى يوم تحصيلها أو فى اليوم التالى على الأكثر وأن يقوم البنك بالصرف للشركة من حسابات لديه، وأن يمنح الإئتمان المصرفى لتكملة المتحصلات النقدية للشركة على الأسس التقليدية المتبعة (شروط الإقراض) ، ومنها سلامة المركز المالى للشركة المقترضة إلى جانب توافر الضمانات.

إندماجات البنوك التجارية والمتخصصة وتخصصها الوظيفى عام ١٩٧١:

واستمر التخصص القطاعى للبنوك التجارية منذ بداية تطبيقه عام ١٩٦٤ حتى صدر قرار جمهورى رقم ٢٤٢٢ فى ٢٢ سبتمبر عام ١٩٧١ يقضى بتطوير الجهاز المصرفى تطويراً يقوم على خليط من التركيز والتخصص الوظيفى، فادمج بنك بورسعيد فى بنك مصر، ومن ثم أصبح عدد البنوك التجارية فى الدولة ٤ فقط تتوزع فيما بينها معاملات وحدات القطاع العام على أساس وظيفى - لا على أساس قطاعى - كما تم إدماج البنك الصناعى ، وهو أحد البنوك المتخصصة كما سيرد فيما بعد، فى بنك الإسكندرية وأدمج بنك الإئتمان العقارى - وهو بنك متخصص فى تمويل العمليات العقارية - فى البنك العقارى المصرى، وبعد هذا الادماج اختص البنك الأهل يالمصرى بشئون التجارة الداخلية ، كما اختص بنك مصر (مع بنك بورسعيد) لشئون التجارة الداخلية وتمويل الحاصلات الزراعية ، وبنك الإسكندرية (مع البنك الصناعى) قد اختص وفقاً لذلك القرار الجمهورى بشئون الإنتاج الزراعى والصناعى والحرفى، كما اختص بنك القاهرة بشئون الخدمات، وأنيط بالبنك العقارى المصرى (مندمجاً فيه بنك الإئتمان العقارى) بشئون التشييد والإسكان.

ولقد أثبت واقع التطبيق العملى لهذا النظام وجود عدة مشاكل أساسية، فمثلاً لم يتيسر أعمال التخصيص الوظيفى بمفهومه المستهدف، فضلاً عن تفاوت السيولة والتوظيف بشكل واضح بين البنوك المختلفة ، بالإضافة إلى وجود طاقات عاطلة لدى بعضها وانخفاض مستوى الأداء كمحصلة لهذه المشاكل وغيرها.

وبالرغم من التغيرات المتلاحقة التى تعرض لها الجهاز المصرفى فى

مـراحل تطوره المخـتلفـة ، وبالرغم من المشـاكل التى تجـمـعت عن تتـابع التنظيـمـات وعـدم اسـتـقـرارها، وحـاول جـاهداً القـيـام بدوره فى تلبـيـة الاحتياجات الإئتمانية لمختلف القطاعات الاقتصادية وكان له دوره الإيجابى فى تنمية الجهات الإشرافية على الوحدات الاقتصادية بكافة الملاحظات التى تبينها من خلال تعامله مع هذه الوحدات وبعد قرار التطوير الأخير بلغ عدد البنوك التجارية وغير التـجارية المسـجلة لدى البنك المركزى فى آخر يونيو ١٩٧٢ (٢٣ بنكاً منها ١٧ بنكاً للتسليف الزراعى فى محافظات الجمهورية المختلفة) بالإضافة إلى بنكين متخصصين هما البنك العقارى العربى، والبنك العقارى المصرى، أما البنوك الباقية فهى البنوك التجارية الأربعة التى ظلت بعد القرار الجمهورى رقم ١٤٢٢ تعمل فى مصر.

الإنفتاح الاقتصادى والمصرفى:

ويعد عام ١٩٧١ وبعد دراسة إمكانيات الاقتصاد المصرى واحتياجاته ظهرت الدعوة إلى فتح الباب لمصادر التمويل الخارجية متمثلة فى حركات رأسمالية للتمويل أو القيام بالمشروعات الإنتاجية فى مصر بدأت الخطوات الضرورية لجذب رأس المال الأجنبى والعربى للمشاركة فى عمليات التنمية الاقتصادية للمجتمع المصرى، وتنفيذاً لهذه السياسة صدر القانون رقم ٦٢ لسنة ١٩٧١ فى شـأن استثمار رأس المال العربى والأجنبى والمناطق الحرة لتشـجيع اسـتـثـمار رأس المال العرب يوالأجنبى ولإنشاء الهيئة العامة لاستثمار المال العربى والمناطق الحرة للإشراف على تنفيذ هذا القانون، وقد أعطى هذا القانون بعض المزايا كالإعفاءات عن ضريبة الأرباح التجارية لمدة ٥ سنوات والحق فى تحـويل صـافى الربح المحـقق بنفس طريقة الدفع التى ورد بها إلى آخر ذلك من التسهيلات.

وبالنظر إلى ما اتضح من التطبيق العملى للقانون من قصور صدر القانون رقم ٤٣ لسنة ١٩٧٤ فى شأن استثمار رأس المال العربى والأجنبى والمناطق الحرة موضحاً المجالات المختلفة المقترحة أمام المستثمرين والتى من بينها مجال بنوك الاستثمار وبنوك الأعمال التى يقتصر نشاطها على العمليات التى تتم بالعملات الحرة ، ولها أن تقوم بالعمليات التمويلية الاستثمارية بنفسها ، سواء تعلقت بمشروعات فى المناطق الحرة ، أو بمشروعات محلية أو مشتركة أجنبية مقامة داخل مصر، وكذلك لها أن تقوم بتمويل عمليات التجارة الخارجية لمصر، وهذا إلى جانب البنوك التى تقوم بعمليات العملة المصرية متى كانت فى صورة مشروعات مشتركة مع رأسمال محلى لمصريين لا تقل نسبته فى جميع الأحوال عن ٥١٪.

وكان من أهم مظاهر الانفتاح الاقتصادى فى مصر إنشاء السوق الموازية للنقد، والتى بدأ العمل بها فى أول سبتمبر ١٩٧٣، بغرض اجتذاب مدخرات المصريين بالخارج والحصول على إضافات جديدة من النقد الأجنبى نتيجة تطبيق سعر الصرف التشجيعى على تحويلات المواطنين من الخارج ، ويتم استخدام أموال السوق فى تمويل السلع غير التقليدية ، وتشجيع استيراد مستلزمات الإنتاج خصوصاً للقطاع الخاص الحرفى والمهنى.

ونتيجة لتطبيق مبادئ وبنود القانون رقم ٤٣ لسنة ٧٤ فلقد تقدم عدد كبير من البنوك من مختلف دول العالم بطلبات للعمل فى مصر تحت أى شكل من الأشكال المسموح بها وفقاً للقانون المشار إليه ويدفعها فى ذلك الرغبة فى استثمار فائض أموالها أو خدمة مجموعة من المستثمرين تقف خلفهم بمدهم بالعون المالى أو الدراسات الاقتصادية أو لتسهيل مصالحهم

أو حتى لمجرد أن يكون لها مكتب تمثيل فى مصر بما تتمتع به مصر من موقع جغرافى ومكانة سياسة واقتصادية متميزة بين دول المنطقة.

وفى مواجهة التدفق الهائل للبنوك الأجنبية على الاقتصاد المصرى كان من الضرورى توفير المناخ الملائم لإنطلاق الجهاز المصرفى المصرى، بتطوير القوانين التى يعمل فيها، على نحو يراعى فيه منحة مزيداً من الحرية لتطوير أداءه لمواجهة المنافسة التقليدية مع بنوك أجنبية أتت بأساليب بنكية حديثة وبخبرات أكبر قدرة واحتكاكاً، وكان من الضرورى فى ظل تلك الظروف إعادة النظر فى نظام تخصص البنوك الذى تقرر عام ١٩٧١، وكذلك إعادة تنظيم العلاقة ما بين البنك المركزى المصرى والبنوك المصرية بما يكفل لها حرية الحركة ومرونة التنفيذ مع ضمان تحقيقها لأهدافها فى نفس الوقت، هذا بالإضافة إلى أن الحاجة كانت قد أصبحت ماسة لتحرير هذه البنوك من القوانين واللوائح السارية فيها إدارياً ومالياً، وذلك حتى تتوافر لدى تلك الأجهزة المقومات المادية والبشرية التى تكفل لها باستمرار الإسهام الفعال فى التنمية الاقتصادية .

ولمواجهة هذه الاحتياجات الملحة صدر القرار الجمهورى رقم ٦٦٣ لسنة ١٩٧٥ فى شأن الجهاز المصرفى، وينص على إلغاء قرار التخصص الوظيفى الصادر فى سبتمبر ١٩٧١، وترك الحرية للقطاع العام فى التعامل مع كافة البنوك ، كما صدر بعد ذلك القانون ١٢٠ فى سبتمبر ١٩٧٥ فى شأن البنك المركزى والجهاز المصرفى متضمناً الأحكام الكفيلة بتوفير المناخ الملائم لإنطلاق البنوك فى تنفيذ سياسة الانفتاح الاقتصادى.

ولقد أعطى هذا القانون لمجلس إدارة البنك المركزى سلطة تنظيم

السياسة النقدية والاقتصادية والمصرفية والإشراف على تنفيذها باتخاذ الوسائل الآتية :

أ) التأثير فى توجيه الإئتمان من حيث كميته ونوعه وسعره بما يكفل مقابلة الحاجات الحقيقية لمختلف نواحى النشاط الاقتصادى.

ب) المساهمة فى تدبير الإئتمان الخارجى للوفاء بمتطلبات خطط التنمية ودعم الاقتصاد القومى.

جـ) اتخاذ التدابير المناسبة لمكافحة الاضطرابات الاقتصادية أو المالية العامة والمحلية .

د) تحديد أسعار الخصم وأسعار الفائدة الدائنة والمدينة على العمليات المصرفية ، حسب طبيعة هذه العمليات وآجالها ومقدار الحاجة إليها. ووفقاً لسياسة النقد والإئتمان، دون التقيد بالحدود المنصوص عليها فى أى تشريع آخر. ويستهدف ذلك عدم تقيد البنك المركزى بالحد الأقصى للفائدة المدينة المقررة بالقانون المدنى وقدره ٧٪ سنوياً، وهو ما كان يشكل عقبة فى بعض الأحيان عند التفكير فى استخدام هذا السلاح لتوجيه سياسة المدخرات والإئتمان المصرفى.

هذا بالإضافة إلى مراقبة البنك المركزى للمراكز المالية للبنوك التجارية والمتخصصة بأنواعها المختلفة (المملوكة للدولة أو المشتركة أو الأجنبية) كذلك إلى إدارته لاحتياطيات الدولة ثم الذهب والنقد الأجنبى، والمشاركة فى إعداد الموازنة النقدية للدولة وتنفيذها فى إطار السياسة العامة التى تضعها وزارة المالية ، كما ترك القانون لمحافظ البنك المركزى الحرية لاعتماد الهيكل التنظيمى للبنك وإصدار اللوائح المالية المتعلقة بنظام العاملين فى البنوك .

ولاشك أن التطوير الذى استحدثه القانون ١٢٠ السابق الإشارة إليه قد

فتح المجال للبنوك للخروج من دائرة اللوائح والقوانين الإدارية التى كانت تحكمها من قبل، وهى ذات قوانين الشركات والقطاع العام مما أدى إلى هبوط إنتاجيتها ومستوى أدائها، وأدى إلى هجرة الكثير من ذوى الكفاءات فى تلك البنوك للعمل بالبنوك الأجنبية أو المشتركة التى دخلت وشاركت النظام المصرفى فى أعماله بعد تطبيق سياسة الانفتاح الاقتصادى.

ومنذ م ١٩٧١ وحتى أواخر عام ١٩٧٥ انضم للجهاز المصرفى بالإضافة إلى البنوك التى كانت موجودة عام ١٩٧١، كما ذكرنا، ثلاثة بنوك هى بنك ناصر الاجتماعى عام ١٩٧١، ثم المصرف العربى الدولى فى أغسطس ١٩٧٣ بهدف تمويل الاستثمارات بالعملات الأجنبية ، ثم أنشىء البنك العربى الأفريقى فى عام ١٩٧٤.

ولقد شجعت الدولة إنشاء وتكوين بنوك جديدة ، خصوصاً بعد تعديل القانون رقم ٤٣ لسنة ١٩٧٤ بالقانون ٣٢ لسنة ١٩٧٧ بشأن استثمار رأس المال العربى والأجنبى والمناطق الحرة . وذلك فى المجالات التى تعمل فيها بنوك الاستثمار والأعمال، هذا وقد بلغ عدد البنوك التى أنشئت وفقاً لقانون استثمار المال العربى والأجنبى فى نهاية سبتمبر ١٩٧٨ ثلاثة وثلاثون بنكاً منها ١١ بنكاً تجارياً و٣٢ بنكاً للاستثمار أو للأعمال، وبالتالى أصبح الجهاز المصرفى يتكون بالإضافة إلى البنك المركزى من ٦١ بنكاً منها ٥٧ بنكاً مسجلاً لدى البنك المركزى المصرى، ومع قيام الدولة باتخاذ سياسات وإجراءات الإصلاح الاقتصادى، وإصلاح الجهاز المصرى بدأت عمليات الاندماج بين البنوك ، إذ يبلغ حالياً إجمالى عدد البنوك العاملة فى مصر ٦٢ بنكاً حتى نهاية يونيو ٢٠٠٣ بخلاف البنك المركزى منها ٢٨ بنكاً تجارياً، **وثلاثة بنوك متخصصة ، ٣١ بنكاً للاستثمار والأعمال.**

الجهاز المصرفى فى مصر

حتى نهاية بنوك مشتركة وخاصة[1]

نوع النشاط	بنوك القطاع العام	بنوك مشتركة وخاصة	إجمالي
١ بنوك تجارية.	٤	٢٤	٢٨
٢- البنوك غير التجارية (متخصصة)		–	–
عقاريــة	–	–	١
صناعية	–	–	١
زراعيــة	–	–	١
٣ – الاستثمار أو الأعمال			
– بنوك مشتركة وخاصة	–	١١	١١
– فروع بنوك أجنبية	–	–	٢٠
الإجمالى			٦٢

البنوك الوطنية ودورها فى التنمية الاقتصادية:

بنك مصر – رائد البنوك الوطنية التجارية :

ساد بنك مصر منذ نشأته عام ١٩٢٠ على سياسة استهدفت دعم الاقتصاد القومى وتنميته عن طريق تأسيس عدة مشروعات صناعية وتجارية تطلبتها حاجة البلاد. ولم يتوقف دور البنك عند المساهمة فى تأسيس هذه المشروعات بل يمدها بالقروض اللازمة مع تقديم الخدمات المصرفية التى تحتاجها، وهكذا قام بدور بنك الأعمال آخذاً فى الاعتبار افتقار مصر إلى

(١) المصدر: البنك المركزي المصري.

سوق لرأس المال تستطيع تعبئة الموارد اللازمة لاحتياجات التمويل متوسط وطويل الأجل.

ولقد أقام البنك فى بادئ الأمر المشروعات التى يحتاج إليها فأنشأ مطبعة مصر لتزويده أساساً بالمطبوعات، ثم وجه اهتمامه إلى القطن باعتباره المحصول الرئيسى فى البلاد، فأنشأ شركة لحلجه وأخرى لتصديره، كما أسس مجموعة من شركات غزل ونسيج القطن والحرير تعمل بجانبها شركة للتجارة الداخلية وأخرى للتجارة الخارجية . ولما كان البنك وشركاته فى حاجة ماسة إلى خدمات النقل والتأمين فقد عمل على إنشاء مجموعة من الشركات لتقديم هذه الخدمات، وبدأ تحقيق نوع من التكامل بين شركاته بعضها البعض بما يحقق فى النهاية اعتبارات أساسية أهمها الاكتفاء الذاتى وتنمية الأرباح وتوزيع المخاطر.

وظل البنك يسير سيراً طبيعياً فى أعماله لولا قيام الحرب العالمية الثانية التى أدت إلى شيوع حالة من الذعر والقلق فى أوساط المتعاملين مع البنوك ودفعت بالعديد منهم إلى سحب ودائعهم مما أوقع البنك فى حرج مالى فى ذلك الوقت، ولما كانت البنوك الأخرى المنتشرة فى الجهاز المصرفى فى ذلك الوقت قد تعرضت لنفس هذه الأزمة ، إذ أنها قد استطاعت التغلب على نقص سيولتها بالسحب من مراكزها الرئيسية ، فى الخارج لم يتمكن بنك مصر من مواجهة الأزمة ، إلا أن الحكومة تدخلت فى الموقف بإصدار قانون دعم بنك مصر عام ١٩٤١، وقدمت له قرضاً قيمته حوالى ٢,٥ مليون جنيه ليخرج من ضائقته المالية ، ولقد كان تدخل الحكومة فى هذا الظرف واجباً لعدم وجود البنك المركزى الذى يمكنه أن يقوم بدور المقرض الأخير للبنوك ، وكذلك لرفض البنك الأهلى المصرى فى ذلك الوقت مساندة بنك مصر لاعتبارات المنافسة التى كانت قائمة بينهما فى ذلك الوقت. وبخروج بنك

مصر من ضائقته تمكن بجهود أبنائه فى المضى فى رسالته وفى تنمية نشاطه، محققاً ومجموعة شركاته نتائج مالية واقتصادية باهرة لازالت حتى الآن تمثل صرحاً كبيراً فى الصناعة المصرية ، حتى بعد تأميم البنك عام ١٩٦٠ وتأميم شركاته فى عام ١٩٦١ بصدور القوانين الاشتراكية .

بنوك الإئتمان الزراعى والصناعى والعقارى:

(أ) الإئتمان الزراعى:

قبل قيام البنوك فى مصر كان المزارع المصرى يحصل على حاجته من المال عن طريق الصيارفة والمرابين الذين كانوا يتقاضون فوائد فاحشة ، أدت إلى عجز جانب كبير من المدينين عن الوفاء وأدى كذلك إلى انتزاع هؤلاء المرابين ملكية أراضيهم ، حتى أصبحوا من ذوى الملكيات الكبيرة ، ومع قيام البنوك بدأت تقدم قروضها لفئة كبار الملاك فى مقابل تقديم ضمانات عقارية، أما صغار المزارعين فقد سد الطريق أمامهم نظراً لعدم توافر الضمانات الكافية التى تقبلها البنوك لديهم ، وقد دفع ذلك الحكومة إلى تخصيص بعض المبالغ لذلك الغرض عام ١٨٩٥ غير أنها كانت ضئيلة لاتجاوز ١٠ آلاف جنيه وقد عهدت الحكومة إلى البنك الأهلى المصرى عقب إنشائه عام ١٨٩٨ بتقديم هذه القروض، وفى عام ١٩٠١ زودته لأداء هذه المهمة بربع مليون جنيه ، وفى نهاية عام ١٩٠٢ يساهم البنك الأهلى المصرى فى تأسيس البنك الزراعى المصرى كأول بنك زراعى متخصص، وتعهدت الحكومة بضمان السندات التى يصدرها غير أن نشاط البنك هبط تدريجياً بسبب ما واجهه من صعوبة الاستمرار فى أداء - رسالته منذ صدور قانون عدم جواز التنفيذ (الحجز) على الملكية التى تقل عن ٥ أفدنه عام ١٩١٣، وقد تمت تصفيته نهائياً عام ١٩٣٦.

وبعد ظهور الجمعيات التعاونية الزراعية عام ١٩٢٣ رصدت الحكومة مبلغ ١٠٠ ألف جنيه فى بنك مصر لتسحب منه الجمعيات التعاونية ما تحتاج إليه من قروض لأعضاءها بفائدة ٥٪ سنوياً، ولكن هذا النظام لم يساعد على حل مشكلة الإقراض بالنسبة لصغار المزارعين إذ لم يتكن الحركة التعاونية تضم إلا فئة قليلة منهم ، علاوة على صغر الاعتمادات التى خصصت للإقراض فى حد ذاتها.

وفى عام ١٩٣١ رأت الحكومة تنظيم أوضاع الإئتمان الزراعى على أسس جديدة فأسست بنك التسليف الزراعى المصرى برأسمال قدره مليون جنيه بالاشتراك مع بعض البنوك والشركات، وكان غرضه أولاً مباشرة التسليف الزراعى وخدمة النظام التعاونى الذى ظهر بعد قانون التعاون عام ١٩٢٧، وفى عام ١٩٤٨ عدلت أغراض بنك التسليف للقيام بالعمليات المصرفية للجمعيات التعاونية على اختلاف أنواعها وعدلت تسميته إلى بنك التسليف الزراعى والتعاونى وزاد رأسماله إلى ١,٥ مليون جنيه. وقد ارتبط البنك منذ قيامه بالحكومة ، وكان من أثر ذلك أن ظل يعمل فى نطاق اجتماعى مستهدفاً الصالح العام قبل النظر إلى الربح.

ثم حصر تعامل البنك مع الجمعيات التعاونية فقط وعدم منح الإئتمان فى أى صورة إلى الأفراد مباشرة ، وذلك بصدور القانون رقم ٧١٣ لسنة ١٩٥٦ تمهيداً وتمكيناً لصغار المزارعين من القيام بنشاطهم الزراعى وتصريف حاصلاتهم بأسعار مناسبة مع استفادتهم من خدمات الجمعيات التعاونية ، وتطويراً لأجهزة البنك وتحسيناً لمستوى كفاءة العناصر المختلفة العاملة بالجمعيات التعاونية صدر القرار الجمهورى بالقانون ١٠٥ فى مارس ١٩٦٤ فى شأن إنشاء المؤسسة المصرية العامة للإئتمان الزراعى والتعاونى

والبنوك التابعة لها فى المحافظات وعددها ١٧ حيث تقوم المؤسسة بالتخطيط المركزى للإئتمان الزراعى والتعاونى فى حدود السياسة العامة للدولة كما نص القانون على تحويل فروع بنك التسليف فى المحافظات إلى بنوك للإئتمان الزراعى والتعاونى فى شكل شركة مساهمة تمتلكها المؤسسة .

ومع حركة تطوير البنوك فى عام ١٩٧٥ وما بعدها أصبح البنك يسمى البنك الرئيسى للتنمية والإئتمان الزراعى ويمثله ١٧ بنكاً على مستوى محافظات الجمهورية ، وهى بنوك مملوكة للدولة خصوصاً بعد إلغاء المؤسسات النوعية التى كان البنك أحد توابعها، ولايزال البنك يساهم فى عمليات التنمية الزراعية خصوصاً مشروعات الميكنة الزراعية واستصلاح الأراضى، إلى أن تم تدمجها فى بنك واحد فى عام ١٩٩١.

(ب) الإئتمان الصناعى:

بدأت أولى مراحل الإئتمان الصناعى فى مصر عام ١٩٢٢، وذلك حينما أودعت الحكومة فى بنك مصر مبلغ ٥٠ ألف جنيه لإقراض الصناعات الناشئة وكان البنك يؤدى عن هذا المبلغ فائدة ١٪ سنوياً ، بينما يتقاضى من المنتفع بالسلفة فائدة قدرها ٦٪، وكان القرض محدوداً بألف جنيه ولمدة خمس سنوات، ومع ظهور عقبات الإقراض - المختلفة وأهمها عدم توافر الضمانات لدى طالبى القروض، رؤى التوسع فى الإقراض للصناعات ورفع الحد الأقصى للإقراض والمدة الزمنية لاسترداد القروض، فرفعت الحكومة الاعتماد المخصص للتسليف الصناعى على عدة مراحل حتى جاوز المليون جنيه فى عام ١٩٣٦، ولما كان أسلوب متابعة استخدام القروض لم يتبع فى ذلك الوقت، فلقد بددت غالبية الصناعات الصغيرة القروض التى حصلت عليها فى مجالات غير صناعية ، وفى نفس الوقت استفادت الشركات

المسـاهمـة الأخـرى من القـروض التى قـدمت لهـا، ومـع عـجـز المبـالغ التى خصصتها الحكومة للإقراض الصناعى عن تحقيق التقدم الصناعى المنشود رؤى فى إنشــاء البنك الصناعى الذى بدأ نشــاطه عــام ١٩٤٩، وســاهـمت الحكومة بنسبة ٥١٪ من رأسماله البالغ مليون ونصف.

ولقد سـاهم البنك الصناعى فى الفتـرة من ١٩٥٤ إلى ١٩٥٧ بالإسـهام فى عدد من المشروعات الهامة التى يحتـاجهـا الاقتصـاد القومى، غير أنه يلاحظ فى مـجـال الإقراض أن قـروض البنك كـانت قـصيـرة الأجل، ذلك لأن النظام الأسـاسى للبنك يمنع منح القروض متوسطة وطويلة الأجل إلا بتوافر الضـمـان العينى، وتم تعديل هذا الشرط حيث سـمح للبنك تقديم القـروض بالضـمـان الشـخصى فيما بعد عام ١٩٦٥، وبين عامى ١٩٦٨ ، ١٩٧١ طور البنك اهتماماته فـأعطى اهتمـامـاً خـاصـاً للحرفيين وصـغـار الصنا ع لمعاونتهم فى استيراد الخـامـات والآلات وفى تسويق منتجاتهم داخلياً وخـارجياً وكمـاً ذكرنا سـابقاً أدمج البنك مرة أخرى بمقتضى قرار وزير المالية رقم ٦٥ لسنة ١٩٧٥، وأصـبح اسـمـه بنك التنمـيـة الصناعـيـة كشـركـة مـسـاهمـة بغـرض النهـوض بالصناعـة المصرية برأسـمـال قـدره ٤ مليـون جنيـه رفع إلى ١٠ ملايين جنيه بعد ذلك.

(جـ) الإئتمان العقارى:

لما كان النشاط الأساسى للبلاد يقوم على الزراعة ، فلقد كان ذلك يمثل تربة صـالحـة لنشـاط الإئتـمـان العـقـارى، وتمثل الطلب فى ذلك الوقت فى القروض بضمان الأراضى الزراعية التى لاتقدمها البنوك التجارية ، ومن ثم أخذت البنوك العقارية فى الظهور تدريجياً معتمدة أولاً على الجهود الأجنبية وكان نشـاطها يتـأثر عـادة بالتقلبات الاقتـصـادية من رواج أو كسـاد، فكان

المزارعين خصوصاً كبار الملاك منهم يتوسعون فى الإنفاق الاستهلاكى والاستثمارى على نحو لايتوافق مع إمكانياتهم الإيرادية فى حالات الرواج ، وكان يحدث العكس فى حالات الكساد ، حيث تعجز الإيرادات عن تغطية نفقات هذه الفئة من الملاك ، ولقد أثر الكساد العالمى فى عام ١٩٢٩ على تراكم الديون على الزراعيين، مما دعا الحكومة إلى الإتفاق مع البنوك العقارية وعلى رأسها البنك العقارى المصرى على خفض أسعار الفائدة ومد أجل بعض القروض لمدة تقرب ٣٠ عاماً، وتحت وطأة هذه الاتفاقيات بدأت الكثير من البنوك العقارية فى تصفية أعمالها كالبنك العقارى الشرقى والبنك العقارى الألمانى، وصندوق الرهنيات العقارية ، ولم يبق فى الحلبة إلا البنك العقارى المصرى، وبنك الإئتمان العقارى الذى بدأ كقسم للتسليف العقارى فى بنك التسليف الزراعى، ثم حول إلى البنك العقارى الزراعى المصرى بمرسوم صدر فى مايو ١٩٣٥، وإن كانت إدارته تخضع لإدارة بنك التسليف حتى عام ١٩٤١، حيث قضى باستقلال البنك وعدل اسمه عام ١٩٥٦ إلى بنك الإئتمان العقارى مملوكاً الكامل للحكومة ، كما استمر فى الحلبة أيضاً البنك العقارى العربى الذى كانى قدم خدماته المصرفية فى الأردن وبعضها فى مصر خصوصاً فى مجال الإئتمان العقارى.

وبصدر قوانين الإصلاح الزراعى فى عام ١٩٥٢ وتحديد الملكية الزراعية تحول الطلب عن البنوك العقارية إلى بنوك التسليف الزراعى والتعاونى، مما أدى إلى تحول هذه البنوك إلى المجال الخاص بالبناء والتشييد إلا أن هذا المجال أيضاً أصبح مرتفعاً للمنافسة من جانب شركات التأمين ومؤسسات التأمين والمعاشات، وبالإضافة إلى وزارة الإسكان بشركاتها، ولقد حال ذلك

دون قيام البنوك العقارية بدور ملموس فى عمليات التشييد والبناء، ذلك الدور الذى كان ملحوظاً فى الستينات وبداية السبعينيات خصوصاً فى مجال المبانى السكنية ، والذى كان يمكن أن يتوسع ويستمر لولا قصور الإمكانيات التمويلية للبنوك العقارية والذى تحايلت عليه بإصدارها للسندات طويلة الأجل يكتتب فيها الأفراد لتوفير مزيد من الموارد النقدية لهذه البنوك . ولقد أدى ارتفاع تكلفة البناء فى الدولة فى الفترة الأخيرة إلى انخفاض الطلب على قروض هذه البنوك .

وبتعاً لقرارات تطوير البنوك الصادرة فى عام ١٩٧١ أدمج بنك الإئتمان العقارى فى البنك العقارى المصرى عام ١٩٧٥، وبذلك أصبح هيكل البنوك العقارية فى مصر يضم حالياً بنكان فقط هى البنك العقارى المصرى والبنك العقارى العربى. ولقد تم إندماج البنكين فى بنك واحد عام ٢٠٠١ وسمى البنك العقارى المصرى العربى.

الفصل العاشر

تطوير وإصلاح الجهاز المصرفى المصرى

إن ازدهار النشاط الاقتصادى يرتبط ارتباطاً وثيقاً بتطور الجهاز المصرفى، سواء من حيث نجاحه فى توفير متطلبات الاستثمار والنمو أو فيما يتعلق بتسهيل المعاملات المالية بين مختلف أفراد وهيئات المجتمع ومؤسساته، ومن هنا فإن تطوير الجهاز المصرفى يعد ضرورة قومية لتحقيق النمو الاقتصادى.

ويقتضى تطوير الجهاز المصرفى أن نتناول بالبحث كلاً من الظروف الداخلية والخارجية للبنوك ، بمعنى أن يشمل التطوير قسمين أساسيين: أحدهما يتعلق بالمناخ الذى يعمل الجهاز المصرفى فى إطاره، والقوانين والتشريعات الحاكمة، له ، ويعد هذا العنصر من أهم عناصر التطوير المنشود، أما الآخر فيتعلق بالأعمال المصرفية ذاتها والأدوات المصرفية التى تعتمد عليها البنوك فى تنفيذ عملياتها.

تطوير الأعمال والخدمات المصرفية:

يرى البعض أن تطوير الجهاز المصرفى يقصد به أساساً تطوير الأعمال المصرفية أو أدوات وأساليب العمل داخل البنوك بمعنى تطوير أداء البنوك نفسها وتحديث أعمالها. ويساعد على انتشار هذا التصور ما شهده العمل المصرفى عالمياً – خلال السنوات القليلة الماضية – من تطورات كبيرة ومتنوعة أسهم فى تدعيمها التقدم التكنولوجى وثورة المعلومات التى سمحت للبنوك بتطوير الخدمات القائمة بها وإدخال العديد من الخدمات الجديدة مثل:

- البطاقات الإئتمانية على اختلاف أنواعها.

- عمليات الهندسة المالية التى تستخدم الأدوات المالية الجديدة مثل المشتقات، وتتولى القيام بها غرف المعاملات.
- إعادة الهيكلة وتوريق الديون بتحويل المديونية المصرفية إلى أوراق مالية وشراء وتطوير المساهمات.
- التوسع فى عمليات التأجير التمويلى باعتباره أحد الأدوات التمويلية المستحدثة لتمويل المعدات ولوازم التعمير وخطوط الإنتاج ، والتى تسهم فى خفض التكلفة الاستثمارية للمشروعات.
- اقتحام مجال شركات رأس المال المخاطر، وشراء وإدارة الشركات حتى تصبح قادرة على ارتياد الأسواق فى ظل المنافسة المتزايدة .
- استخدام وحدات الصراف الآلى والبنك الشخصى.

هذا بالإضافة إلى العديد من الأعمال التى تفرزها الاحتياجات المتزايدة والمتنوعة للعملاء، والتى يساعد على تنفيذها التقدم التكنولوجى والعلمى.

وعلى الرغم من تنوع الأعمال المصرفية الحديثة واحتياج العديد من أدواتها إلى خبرات مصرفية خاصة ومدربة ، إلا أنه ليس من الصعب على البنوك العاملة فى مصر إدخال أى من الخدمات الحديثة إلى قائمة خدماتها فوراً وبمجرد اتخاذها قراراً بذلك .

ولعل أوضح مثال على ذلك أنه على الرغم من سنوات الاقتصاد المغلق التى مرت بها مصر والتى فرضت على البنوك درجة من العزلة عن العالم الخارجى، مما أدى إلى عدم متابعة تطور الأعمال المصرفية الحديثة ، إلا أنه مع بدء سياسة الانفتاح وتأسيس البنوك المشتركة التى ضمت كبرى بنوك القطاع العام إلى جانب عدد من أكبر البنوك العالمية مثل تشيس وسيتى بنك وغيرها - سرعان ما استطاعت البنوك المصرية اللحاق بركب التطور،

واستخدام كافة الأجهزة الحديثة ، والانضمام لشبكات الاتصالات الحديثة ، والقيام بجميع الأعمال والخدمات المصرفية فى حدود ما كان يسمح به القانون فى ذلك الوقت.

ويعمل فى البنوك المصرية اليوم عدد كبير من الكوادر المصرفية القادرة على متابعة وتطبيق أحدث الأعمال المصرفية وأكثرها تعقيداً. وقد حصلت هذه الكوادر على خبراتها المتميزة خلال عملها فى مصر أو فى الدول العربية، وكذلك فى بعض الدول الأوروبية والأمريكية . وتعمل هذه الكوادر بالفعل على تطوير العمل المصرفى فى مصر، ومواكبة كبرى البنوك العالمية فى تطوير أعمالها وخدماتها ، حتى تتمكن البنوك المصرية من الصمود للمنافسة القوية التى ستواجهها بعد فتح السوق أمام البنوك الأجنبية فى إطار اتفاقية الجات، حيث تلعب المنافسة والاحتكاك العالمى دوراً أساسياً فى تطوير وتحسين الأعمال والخدمات المصرفية .

ويمكن القول بأن جميع أشكال التطوير المتعلقة بأدوات العمل المصرفى والخدمات المصرفية تخضع لتعديل دورى حسب احتياجات السوق المصرى. فبقدر ما ينمو السوق تنمو الأعمال المصرفية ، ولايفوتنا فى هذا الصدد الإشارة إلى أن السوق المصرية بحاجة اليوم إلى العديد من المؤسسات المالية المتخصصة مثل: بنوك الأعمال، ***Marchant Banks*** وشركات رأس المال المخاطر وغيرها من المؤسسات المالية المتخصصة .

إن تطوير أعمال وخدمات البنوك أمر تفرضه المنافسة والأسواق المفتوحة ، وتسعى جميع البنوك العاملة فى مصر من أجل تحقيقه، وخاصة لمواجهة المنافسة الخارجية بعد تطبيق اتفاقية «الجات».

أثر تطبيق اتفاقية الجات على البنوك المصرية:

تهدف اتفاقية الجات فى مجال الخدمات المالية إلى تسهيل حركة الأموال بين الدول الأعضاء بما يعنيه ذلك من فتح الأسواق الوطنية أمام الوجود الأجنبى فى مجال البنوك والتأمين وسوق المال.

وقد شهد الجهاز المصرفى المصرى منذ منتصف السبعينيات خطوات تحريرية هامة عند صدور قانون الاستثمار رقم ٤٣ لسنة ١٩٧٤، إذ سمح للبنوك الأجنبية بتأسيس بنوك مشتركة وفتح فروع ومكاتب تمثيل لها فى مصر. وقد استطاعت البنوك المصرية أن تواجه هذه المتغيرات، وتطور خدماتها وتحدث أساليبها، وتصبح أقوى وأقدر مما كانت عليه من قبل.

ولاتفاقية الجات عدد من الجوانب الإيجابية أهمها :

- إتاحة فرصة التواجد الفعال للبنوك المصرية فى الأسواق الدولية، وذلك من خلال إنشاء البنوك أو فروع البنوك فى الخارج .
- نقل التكنولوجيا العالمية الحديثة إلى السوق المصرفى المحلى، حيث يتيح ذلك وجود فروع للبنوك الأجنبية فى مصر، وممارستها للأنشطة المصرفية غير المتوافرة فى السوق المصرفى المصرى.
- إتاحة الفرصة أمام البنوك المصرية لممارسة أنشطة وخدمات مصرفية جديدة لم تكن تزاولها من قبل.
- توفير المزيد من الكوادر المصرفية المؤهلة للتعامل مع السوق المالى الدولى، حيث يمكن وضع بعض الشروط فيما يتعلق بالعمالة وتدريب الكوادر المحلية ، وذلك كطلب إضافى أمام البنوك الأجنبية الراغبة فى التواجد فى السوق المصرفية المصرية .
- الاستفادة من تواجد البنوك الأجنبية فى تقوية الصلات المصرفية الدولية للبنوك المصرية .

وعلى الجانب الآخر فإن الاتفاقية تمثل بعض المخاطر أهمها:

- وجود مزايا وقدرات تنافسية عالية للعديد من البنوك الأجنبية ، ولذا فقد يؤدى فتح الأسواق المحلية أمام تلك البنوك إلى سيطرتها على عدد من الخدمات المصرفية سواء تلك التى تتمتع فيها بميزة تنافسية أو تلك الخدمات التى تكون جديدة تماماً على السوق المصرفية المحلية .
- تواجد البنوك المصرية على الساحة المصرفية الدولية يعد محدوداً للغاية ، كما أن حجم أصولها ورؤوس أموالها يعد صغيراً بالقياس بالبنوك العالمية التى اتجهت فى السنوات الأخيرة إلى تكوين كيانات ضخمة سواء بالاندماج أو بشراء وحدات مصرفية كبيرة .
- فى ظل التحرير الكامل للتجارة الدولية فى مجال الخدمات المالية ، وما يتطلبه ذلك من اتساع شبكة الفروع على مستوى العالم، فإن قدرة البنوك المحلية على المنافسة فى الأسواق الخارجية أمر يحتاج إلى حرية الحركة والمخاطرة .

لكل ما تقدم نرى أن يقوم البنك المركزى المصرى بوضع الضوابط اللازمة للتصريح بإنشاء بنوك أجنبية فى السوق المصرى أسوة بما تقوم به البنوك المركزية فى الدول الأوروبية والأمريكية ، وخاصة فيما يتعلق برأس المال والإدارة ، وكما هو معلوم فإن كافة البنوك المركزية الأوروبية والأمريكية تضع شروطاً قاسية للتصريح لبنوك أجنبية بالعمل فى بلادها وتضعها تحت مظلة الرقابة الشديدة . ولانعتقد أن اتفاقية «الجات» ستؤثر كثيراً على الشروط التى تتطلبها تلك البنوك لأهمية إدارة القطاع المالى فى كل دولة بصرف النظر عن نظامها الاقتصادى.

تحسين المناخ العام:

أن تطوير الجهاز المصرفى بقدر ما يعنى تطوير التقنيات والأعمال المصرفية فإنه يعنى أيضاً، بل وفى المقام الأول، تحسين المناخ العام والقوانين التى تسمح بالتطوير بما يساعد على إدخال التقنيات الحديثة فى العمل. فمن الضرورى عند تطوير الجهاز المصرفى التوقف عند كل ما يتعلق بالمناخ العام والظروف التى تعمل فى إطارها البنوك المصرية ، وبصفة خاصة القرارات الاقتصادية والقوانين والتشريعات التى تؤثر فى العمل المصرفى، فعلى سبيل المثال لو لم يكن هناك تحرير لأسعار الفائدة لما كان من الممكن الحديث عن تطوير لعمل البنوك مهما امتلكت من تكنولوجيا حديثة وكوادر مصرفية متخصصة . كذلك لو لم يكن هناك تحرير لأسعار الصرف لما كان من الممكن ممارسة أعمال الهندسة المالية ، واستخدام المشتقات وغيرها من الأدوات المالية الحديثة .

ومن أهم الاعتبارات التى ينبغى التركيز عليها فى شأن تطوير الجهاز المصرفى نعرض الآتى:

أولاً: تطوير هياكل البنوك المصرية - الخصخصة والدمج:

يعد تطوير هياكل البنوك المصرية من أهم ركائز تطوير الجهاز المصرفى، خاصة وأن برنامج التخصيصية يتقدم بخطوات ثابتة مما سيطرح إن أجلاً أو عاجلاً قضية التخصيصية فى الجهاز المصرفى، ونود فى هذا الإطار أن نشير إلى النقاط التالية :

* أن سوق رأس المال فى مصر سوق ناشئة ولازالت محدودة النشاط، ولاتحتمل إلا حجماً مناسباً من الأوراق المالية تطرح بالتدريج من خلالها بحيث يتم توزيعها على مدار العام وفقاً للطاقة الاستيعابية للبورصة

والتى لاتتجاوز ٥٠ بلاين جنيه فى العام، وبشرط أن يتم بيع الحصص بأسعار مناسبة لا مبالغة فيها.

* من المصلحة العامة أن تكون الأولوية لطرح أسهم شركات القطاع العام الصناعية المنتجة للسلع حيث يساعد ذلك على خفض الواردات وزيادة السلع المنتجة بقصد التصدير، مما يساعد على خفض العجز فى الميزان التجارى ودعم ميزان المدفوعات.

* أن البدء بطرح أسهم شركات القطاع العام يسهم فى حل مشكلة مديونية الشركات العامة لبنوك القطاع العام، معا يسمح بتحسين أوضاع تلك البنوك، وبالتالى ضمان تقييم صحيح لأسعار أسهمها.

* أن البنوك المشتركة التى تقل مساهمة بنوك القطاع العام فيها عن ٤٩٪ من رأس مالها هى فى الواقع العملى «بنوك خاصة» ولاتحتاج لعملية خصخصة أخرى فى الوقت الحاضر.

* فى إطار تنفيذ برنامج التخصيصية تتزايد مسئولية البنك المركزى المصرى فى الرقابة للتأكد من سلامة الجهاز المصرفى، ومن الضرورى فى هذا الإطار مراعاة الآتى:

- تطوير ضوابط تأسيس البنوك ، وقبول أوراق البنوك الأجنبية للعمل فى السوق المصرية خاصة فيما يتعلق برأس المال والملكية والعمالة المحلية وغيرها من الضوابط الضرورية للحفاظ على الصالح القومى، أسوة بما هو كائن فى الدول الأوروبية والولايات المتحدة الأمريكية ، حيث تطلب البنوك المركزية بها وبنك الاحتياطى الفيدرالى توافر مجموعة من المواصفات فى البنوك والمؤسسات المالية الراغبة فى العمل داخل أسواقها، تتناول فيها جميع أوجه

نشـاط البنك وأوضـاعـه المالية بما فى ذلك تقـدير السلطات المعنيـة لسمعته المالية المحلية والدولية .

- أن يباشر البنك المركزى سلطاته المخولة له بالفعل بمقتضى القانون فى الرقابة على تشكيل مجالس إدارة البنوك واختبار قيادات العمل المصرفى من الكفاءات المهنية .

- أن يراقب البنك المركزى الملكيـة الفـردية فى رؤوس أمـوال البنوك بحـيث لاتزيد على ١٠٪ مـثـلاً من رأس مـال البنك . وذلك حـتى لا تتكون احـتكارات أو كـارتل بنوك عـائليـة ، تجنبـاً للتـجـاوزات التى تحدث نتيجة لذلك .

- أن حرية دخول السوق لابد أن تستتبع إمكانية الخروج منه، ولذلك من الضـرورى العـمل على تشـجـيع سـيـاسـة اندمـاج بعض البنوك الصغيرة فى شكل أكبر يضـمها ويسمح لها بالاستمرار فى العمل، والصمود أمام المنافة القوية المحلية والعالمية .

- العمل على تطوير البنوك المتـخـصـصـة لكى تخدم الأغـراض التى أنشـئت من أجلهـا سـواء فى المجـال الصناعى أو الزراعى أو العقارى.

- تشـجـيع البنوك التجارية على مزاولة الأنشطة المختلفة عن طريق إنشـاد شركات وكيانات قـانونيـة أخرى، وذلك للحـفـاظ على أمـوال المودعين.

ثانياً: تنمية الوعى المصرفى:

لكى تقوم البنوك بدورها المنشود فى خدمة الاقتصـاد القومى فإن الأمر يقتضى تنمية الوعى المصرفى لدى جمهور المتعاملين مع البنوك.

ويعد رفع مستوى الوعى المصرفى من المهام الأساسية الملقاة على عاتق الجهاز المصرفى، وعلى البنوك المصرية أن تعمل جاهدة من أجل القيام بهذه المهمة على أكمل وجه ، وذلك من خلال الارتقاء بمستوى أداء الأعمال المصرفية التقليدية ، والابتكار والتطوير المستمر لخدمات بما يواكب احتياجات العملاء المتنوعة ، مع توفير الدعاية اللازمة لكل ما تقوم به البنوك من أعمال وخدمات.

ومن أجل القيام بهذه المهمة على نحو أكمل يجب على البنوك العاملة فى مصر وعلى رأسها البنك المركزى أن تقوم بما يلى:

أولاً: شرح وإيضاح الخدمات التقليدية التى تقدمها البنوك ، وتوعية المتعاملين مع البنوك بالخدمات التى لا يتم استغلالها على النحو الأمثل من قبل العملاء.

ثانياً: التوعية بالخدمات الجديدة التى يمكن للبنوك تقديمها مع ضرورة استمرار الدعاية عنها.

ثالثاً: على البنك المركزى أن يسمح بانتشار شبكة من الفروع المصرفية لبنوك القطاع الخاص والبنوك المشتركة إلى جانب بنوك القطاع العام بما يتيح انتشار الخدمات المصرفية الحديثة فى جميع أنحاء الجمهورية ، ويتطلب ذلك عدم تقييد إنشاء فروع جديدة ، وإخضاعها لمعايير لاتتفق مع ضرورة انتشار الخدمة المصرفية .

ومن الضرورى أن تتضافر جهود المشرع المصرى مع القطاع المصرفى بما يوفر للتعاملات المصرفية الأمان والضمان اللازمين لزيادة الإقبال عليها، حتى نصل إلى مستوى الوعى المصرفى الذى يتلاءم وعراقة العمل المصرفى فى مصر.

ثالثاً: تعدد جهات الرقابة وضرورة تطوير البنك المركزى:

إن تعدد جهات الرقابة يؤدى إلى خلل واضح ويؤثر على أداء المؤسسات بل والأفراد، وخاصة إذا كانت الجهات الرقابية غير متخصصة أو غير فنية ، وهو ما ينتج عنه فى كثير من الأحيان عدم فهم دقيق لطبيعة النشاط أو سوء تقدير لملابسات العملية محل الرقابة ، وعلى سبيل المثال لا الحصر : تضم الجهات الرقابية فى مصر مؤسسات ضخمة مثل الرقابة الإدارية، ومباحث الأموال العامة ، والجهاز المركزى للمحاسبات، وأحياناً المخابرات العامة ، بالإضافة إلى رقابة البنك المركزى.

وتخضع البنوك لرقابة البنك المركزى ، بالإضافة إلى الأجهزة الرقابية الأخرى ومن الضرورى توحيد جهات الرقابة على أن تكون على أسس فنية.

ولايمكن إغفال دور البنوك المركزية (كجهة رقابية تنظيمية) فى الحفاظ على أموال البنوك والمودعين ، وقد باشر البنك المركزى المصرى دوره فى الرقابة على البنوك العاملة فى مصر منذ صدور قانون البنوك والإئتمان فى عام ١٩٥٧ الذى ينظم مهام وسلطات البنك المركزى المصرى، ثم القانون رقم ٢٥٠ لسنة ١٩٦٠ الذى قضى بإنشاء مؤسسة عامة ذات شخصية اعتبارية مستقلة تسمى البنك المركزى المصرى، وتلا ذلك القانون رقم ١٢٠ لسنة ١٩٧٥ بشأن البنك المركزى والجهاز المصرفى.

وقد قام البنك المركزى بدور هام فى الرقابة على البنوك العاملة فى مصر، إلا أن ما تجدر الإشارة إليه هو أن ما شهده الاقتصاد المصرى من تطورات وانتقاله من اقتصاد مخطط مركزياً إلى اقتصاد حر - بالإضافة إلى تنفيذ برنامج الخصخصة - لابد أن يواكبه تطور للبنك المركزى ذاته ونشير فى هذا الصدد إلى عدة نقاط أهمها:

* التأكيد على استقلالية قرارات البنك المركزى خاصة فيما يتعلق بالجانب الفنى: أى القرارات الخاصة بالسياسة النقدية والإئتمانية ، مثل سعر الصرف وسعر الفائدة وغيرها من الجوانب الفنية التى يجب أن تكون سلطة البنك المركزى فيها هى أعلى السلطات بالتنسيق مع السياسات المالية.

* أن يراعى فى تشكيل مجلس إدارة البنك المركزى أن يكون أعضاؤه على أعلى مستوى، وأن يمثلوا قطاعات النشاط الاقتصادى المختلفة ، ويمكن الاستعانة فى ذلك بما هو مطبق فى البنوك المركزية الأوروبية .

* أن يتم تدعيم جهاز الرقابة على البنوك فى البنك المركزى من خلال :

- زيادة عدد العاملين فى الرقابة والتفتيش بما يتمشى مع تزايد عدد البنوك وتنوع الأعمال والخدمات المصرفية .

- تطوير قاعدة البيانات عن البنوك العاملة ، وتطبيق أحدث الأساليب التكنولوجية فى سرعة إمداد البنك المركزى بما يطلبه من بيانات.

- أن ما شهدته أعمال البنوك مؤخراً من تطور وتنوع فى أدواتها أصبح يستوجب وضع ضوابط تنظيمية جديدة لكل من هذه العمليات المصرفية ، وعلى سبيل المثال يقوم بنك الاحتياطى الفيدرالى الأمريكى بإصدار دليل تعليمات خاص لكل من الأعمال المصرفية الحديثة مثل عمليات غرف المعاملات النقدية ، حيث يقوم بتعريف المقصود بغرفة المعاملات والأقسام التابعة لها والعلاقات فيما بينها وشكل الرقابة الداخلية وغيرها من العناصر التنظيمية ، ويراقب إتباع البنوك لكتيب التعليمات الخاصة بها.

وإن إصدار البنك المركزى المصرى لكتيبات استرشادية يتيح للبنوك أن يصبح لديها دليل تعليمات لكل من الأعمال المصرفية الحديثة يتم الاسترشاد به والرجوع إليه ويكون دليلاً للعمل بالبنوك ، وبالإضافة لما يمثله هذا من تطوير دائم لأعمال البنوك ، فإنه يسمح للبنك المركزى أن يباشر عمليات الرقابة على كافة الأعمال المصرفية ، وخاصة الحديثة منها، بأسلوب يتمتع بالسهولة واليسر ويساعد على تطوير العمل المصرفى.

رابعاً: ضوابط منح الإئتمان والحفاظ على أموال المودعين:

أتخذ البنك المركزى منذ نشأته خطوات هامة فى مجال الرقابة على منح الإئتمان، فقد كان قانون البنوك والإئتمان رقم ١٦٣ لسنة ١٩٥٧ ينص على أحكام خاصة بإحصائيات الإئتمان المصرفى تتم عن طريق قيام البنوك بإبلاغ إدارة تجميع مخاطر الإئتمان المصرفى، بالبنك المركزى بكل ما يتم منحه من قروض وتسهيلات لعملائه والضمانات الخاصة بها ، وحالات توقف السداد. وهذا أمر مفروض على البنوك بنص المادة ٥٤ من القانون سالف الذكر، وتجيز المادة ٢/٥٥ من القانون نفسه للبنوك أو لأية منشأة الاطلاع على البيان المجمع لمخاطر الإئتمان الخاص بشخص معين أو طلب إمدادها ببيانات عنه ، وبناء عليه فقد كان الاطلاع جوازياً للبنوك، ولكن البنك المركزى قد جعله وجوبياً، وذلك بقرار اتخذه فى ٥ يونيو ١٩٨٦، حيث جاء فى الفقرة ٣ من البند أولاً: ضرورة قيام البنوك بالاطلاع على البيانات المجمعة التى تعدها الإدارة العامة لتجميع مخاطر الإئتمان المصرفى بالبنك المركزى المصرى عن العملاء ، وذلك قبل التصريح لأى عميل بتسهيلات إئتمانية ، سواء كانت جديدة أو تجديد القائم منها أو رفع حد مصرح به ، ويعتبر البيان المذكور مستنداً إلزامياً يجب على السلطة المانحة الاطلاع عليه قبل

إقرار منح الإئتمان، كذلك نص هذا القرار فى الفقرة ٤ من البند أولاً على مطالبة العميل بضرورة الإقرار عن البنوك التى يتعامل معها، وعن حجم تعامله مع كل منها مع إيضاح المسميات المختلفة التى تعامل بها مع كل بنك. على أن يكون معلوماً لدى العملاء قبل الرقار بهذه المعلومات أن إغفال الإقرار عن بعضها أو الإقرار ببيانات غير صحيحة يترتب عليه الحرمان من الحصول على التسهيل المطلوب.

غير أن عدم التزام البنك بهذه الضوابط فى منحه الإئتمان لايترتب عليه مساءلة البنك من قبل البنك المركزى طبقاً لما جاء بالبند ثانياً من القرار سالف الذكر.

وتضمن القرار السابق تعليمات استرشادية ملزمة للبنوك عند منحها التسهيلات الإئتمانية تتضمن أهمية التحرى عن العملاء قبل منح التسهيلات. وتحديد الغرض من التسهيلات، ومتابعة الاستخدام فى الغرض المحدد، وبرامج السداد ومصادره بالإضافة إلى التأكد من جودة الضمانات المقدمة من العملاء.

كذلك فقد قيد البنك المركزى جميع البنوك العاملة فى مصر بحد أقصى لما تقوم بإقراضه ، ويتحدد هذا القدر بالنسبة لكل مقترض على حدة بما لايزيد على ٣٠٪ من قيمة رأس المال المدفوع للبنك واحتياطياته (قانون رقم ٩٧ لسنة ١٩٩٦) والمقصود برأس المال المدفوع للبنك واحتياطياته ما هو مدون فى هذا الشأن فى سجل لدى البنك المركزى المصرى، وبالنسبة لفروع البنوك الأجنبية يعتبر رأسمالها واحتياطياتها الأموال المحولة من الخارج والمخصصة للعمل فى سجل البنوك لدى البنك المركزى المصرى.

وبدراسة الأسباب وراء تعثر بعض العملاء وعدم الوفاء بالتزاماتهم قبل

البنوك نجد إنها قد ترجع إلى البنك أو العميل أو إلى عوامل خارجية وفقاً لما يلى:

أسباب التعثر التى ترجع إلى أداء البنك :

* نقص المعلومات المتجمعة عن العميل والذى يؤدى إلى قصور الدراسات الإئتمانية .
* عدم العناية بتحليل غرض القرض ومصادر السداد.
* إتباع سياسة إئتمانية تستهدف تغليب الربح على المخاطرة.
* منح القرض تحت ضغط أطراف أخرى خارجية أو داخلية .
* اعتماد القرض من موظفين لاتتوافر فيهم الكفاية أو الأمانة .
* عدم كفاية الضمانات المقدمة .
* تقديم تمويل كامل أو شبه كامل بما لايجعل المقترض يسهم فى التمويل بشكل جدى.
* منح تمويل قصير الأجل لمواجهة أغراض واستخدامات لاتسمح بسداد القرض فى الأجل القصير (عدم اتساق التمويل).
* السماح باستخدام القرض قبل قيام المقترض باستيفاء المستندات والشروط.
* السماح باستخدام القرض مرة واحدة فى حين تتطلب الحالة الصرف على دفعات وفقاً للاحتياجات الجدول الزمنى الموضوع للتنفيذ.
* رفض التسهيلات الإضافية دون مبرر وقت الحاجة رغم أنها قد تكون ضئيلة وضرورية .
* عدم كفاية الأساليب الخاصة بمتابعة القرض وحركة حسابه والضمانات المقدمة .

* إغفال متابعة التجاوزات التى تمنحها المستويات المختلفة بالبنك وعدم اتخاذ الإجراءات المناسبة لتغطية التجاوز بالأسلوب الملائم وفى الوقت المناسب.
* المطالبة بسداد القرض مرة واحدة عند توقف المقترض عن سداد أحد الأقساط استناداً إلى اتفاقية القرض ودون أخذ الاعتبارات المحيطة بذلك فى الحسبان.
* الفشل فى اتخاذ القرار المناسب عند ظهور بوادر التعثر.

التعثر التى ترجع إلى العميل:

* عدم تقديم المعلومات والبيانات الصحيحة للبنك عند طلب القرض.
* قصور دراسات الجدوى المقدمة من العميل أو بعدها عن الواقعية .
* عدم الالتزام بتوجيهات البنك وإرشاداته المتعلقة بسير التمويل أو نشاط العميل.
* استخدام التسهيل فى غير الغرض الذى منح من أجله أو فى غير أغراض المشروع.
* التوسع فى المشروع خلافاً لما جاء بدراسة الجدوى دون مقتض أو موافقة مسبقة من البنك.
* فقدان القدرة والمهارة الإدارية والفنية والمالية على إدارة المشروع.
* السلوك الشخصى للمقترض ورغبته فى عدم السداد، فمن العملاء من يتهربون من سداد التزاماتهم رغم قدرتهم ، ولايحجمون فى سبيل ذلك عن الدخول فى منازعات قضائية .
* عدم توافر عناصر الإنتاج من حيث العناية بتوفير الخدمات الجيدة والعمالة المدربة والطاقة الاقتصادية ، الأمر الذى ينعكس على تكلفة الإنتاج .

* تغيرات السوق نتيجة لشدة المنافسة ، وعدم إمكان العميل اختيار وسائل للتوزيع والترويج المناسبة .
* إشهار إفلاس العميل أو وضعه تحت التحفظ ، وقد يستتبع ذلك هروبه إلى الخارج .
* تخارج أو وفاة أو استقالة أحد المديرين القائمين أساساً بإدارة النشاط، أو نشأة خلاف حاد بين الشركاء يهدد حسن سير العمل بالمنشأة .

عوامل خارجية :

الدورات الاقتصادية والتغيرات فى معدلات الضرائب والجمارك وأسعار الفائدة وأسعار الصرف، وأسعار الخامات أو المكونات. مما يؤثر فى قدرة العميل على الوفاء بالتزاماته.

* تدخل الدولة بشكل مفاجئ يؤثر على نشاط العميل وإيراداته كرفع الدعم أو تحديد هامش الربح .
* التطور السريع فى التكنولوجيا وتطوير أساليب الإنتاج ، واستحداث منتجات جديدة ، بما يؤثر على الطلب على منتجات المشروع.
* نقص المواد الطبيعية من المصادر المحلية كالطاقة والخامات لسبب أو آخر.
* الأوضاع السياسية وانعكاساتها على الحالة الاقتصادية والاجتماعية وعلى ظروف الاستيراد أو التصدير.

وفى ضوء ما تقدم وإذا كانت أسباب تعثر الديون واضحة ، فإن تدخل البنوك المبكر ومتابعة العملاء المتعثرين وتحديد أساليب العلاج المختلفة يعد حجر الزاوية فى علاج أسباب هذا التعثر.

وفيما يلى نعرض أساليب المتابعة وعلاج الديون المعثرة للحفاظ على أموال البنوك والمودعين:

١- المتابعة المبكرة للديون المتعثرة :

من الأهمية بمكان متابعة المؤشرات المختلفة التى تعكس الصعوبات المالية التى تواجه المقترض لاتخاذ الإجراءات المناسبة فى وقت مبكر بدلاً من الانتظار حتى تستفحل تلك المشاكل فيزداد الموقف سوءاً.

وإلى جانب المؤشرات التى تعكسها متابعة دراسة القوائم المالية للمقترض وحركة حساباته ومعاملاته، هناك أيضاً بعض الدلائل التى يجب إعطاؤها الاهتمام الكافى، ومن أمثلتها: تقديم المقترض سندات إذنية أو كمبيالات بمبالغ كبيرة للبنك للإقتراض بضمانها، أو طلب صرف دفعات على ديون لم تستحق بعد، أو تلقى البنك طلبات للاستعلام عن المقترض من قدامى الموردين، وهو ما قد يكون مؤشراً لطلبات قدمها المقترض لهؤلاء الموردين لإطالة مدة السداد المسموح بها، أو لمنحه شروطاً إئتمانية أكثر يسراً، كما قد تعنى أيضاً الاستعلام من الموردين الجدد للمقترض - أو مورديه الحاليين - الذين يرفضون منحه الإئتمان لأسباب قد يكون من بينها عدم وفائه بإلتزاماته أو معادلاته فى طلبات الشراء.

ويجب أن يؤخذ فى الاعتبار أن التجاوزات عن الحدود والتسهيلات الإئتمانية لابد أن تدرس بدقة ، ولايتم اتخاذ قرارات بشأنها إلا بعد دراسة كافة الظروف المحيطة بالعميل.

٢- معالجة الديون المتعثرة :

بالنظر لتنوع حالات تعثر العملاء فإنه يكون من العسير وضع قواعد أو مقترحات يمكن تعميمها لمعالجة أوضاع القروض المتعثرة لاختلاف أسبابها

وظروفها من بنك لبنك ومن مشروع لآخر، ومن هنا يجب وضع برنامج لعلاج كل مشكلة على حدة بعد دراستها على النحو التالى:

* فحص الملف الإئتمانى للعميل للتعرف على الثغرات التى وقعت عند منح التسهيل وتنفيذه ، مع مراجعة المستندات للتأكد من مدى الحفاظ على حقوق البنك .

* تحديد المركز المالى للعميل بالاستعانة بكافة المصادر وإعداد بيان بأملاكه والتزاماته وموقف ضماناته المقدمة للبنك .

* يجب أن تستهدف التسوية أو برامج السداد تقبل خسارة البنك ، وكذا خفض فترة السداد إلى أقل مدة ممكنة .

* الأخذ فى الاعتبار أفضلية التسوية الودية ما أمكن ذلك لتلافى اللجوء إلى التقاضى لما يتطلبه الوصول إلى الأحكام النهائية من جهد ووقت طويل.

* ضرورة متابعة نشاط العميل خلال فترة تنفيذ اتفاقية التسوية ، ويجب أن يحرص البنك على أن يعطى لنفسه هذا الحق بكافة أبعاده دون اعتراض من العميل، وذلك عند وضع اتفاق التسوية .

وتتفاوت طرق علاج القروض المتعثرة ، فمنها ما يقتصر على إجراء اتفاق مع المقترض يستهدف إطالة برنامج سداد القرض ، ومنها ما يشمل التنازل عن بعض الدين أو فوائده ، ويصاحب مثل هذه الاتفاقيات عادة زيادة إشراف البنك بشكل مباشر على إدارة المنشأة المقترضة لضمان تحقيق أهداف التسويات المتفق عليها.

وقد تكون التسويات الودية غير مجدية فى بعض الأحيان، وعليه تتجه

الحلول إلى تصفية المنشأة المقترضة طالما إنهار الأمل فى إمكان انتشائها من أزمتها، وخاصة فى الحالات التى لايبدو من المقترض بادرة حسن النية أو التجارب مع نصائح البنك . ومن ثم يتم اتخاذ الإجراءات اللازمة لتنفيذ الضمان أو بيع المؤسسة ، وقد يخشى البنك من ضياع حقوقه بقيام العميل بتهريب أمواله وأملاكه بقصد إنقاص ضمانة البنك وحقه فى الرهن العام على جميع موجوداته، فيتقدم بدعوى الإفلاس.

ويحاول المقترض عادة إقناع البنك بتأجيل ديونه وبالتنازل عن جانب من الفائدة التى استحقت أو جانب من أصل الدين، ويكون ذلك عادة بالنسبة للديون غير المغطاة بضمانات مناسبة ، وقد يطلب أيضاً المقترض المتعثر أموالاً جديدة ليواجه بها بعض الالتزامات العاجلة ليستطيع الاستمرار فى النشاط دون توقف وتجد البنوك أحياناً فى غير صالحها أن يلجأ المقترض لمصادر جديدة للحصول على قرض إضافى، إذ يطلب المقرضون الجدد عادة ضمانات ذات أولوية على البنوك المقرضة ، كما أن تكاليف هذه القروض تكون مرتفعة نظراً لظروف المقترض.

ولاتخاذ القرار المناسب بشأن التأجيل أو التنازل عن جزء من الدين ومنح قرض إضافى، يتطلب الأمر خطوة أولى هى إعادة تقييم صافى أصول المنشأة المقترضة فى حالة تصفيتها بعد تحديد كافة الالتزامات وما يقابلها من ضمانات، ويلى تلك الخطوة تقييم مدى صلاحية استمرار الإدارة الماثلة للمنشأة ، ثم تأتى الخطوة الثالثة وهى تحديد خطة العمل التى ينبغى أن تلتزم بها المنشأة المقترضة فى المستقبل والتى تأخذ فى الاعتبار مدى ملاءمة الظروف الخاصة بها والظروف العامة لتنفيذها، وهنا تلعب قوائم التدفقات النقدية دوراً هاماً فى التنبؤ بنتائج أعمال المنشأة فى المستقبل ومدى قدرتها على سداد الالتزامات المختلفة .

ولاشك أن قيام البنك بمنح قرض إضافى للمقترض لايكون إلا بعد اتخاذ الإجراءات التالية :

* تحديد المشاكل المحيطة بالمقترض وكيفية التغلب عليها وقدرة الإدارة على ذلك أو الحاجة إلى تعديل فى الإدارة يسمح بمواجهة المشاكل بطريقة إيجابية .
* تقدير حجم القروض الإضافية اللازمة لدفع نشاط المقترض وإخراجه من أزمته والتأكد من أن منح هذه القروض الإضافية سوف يمكن البنك من استرداد نسبة أكبر من قروضه الأصلية بالإضافة إلى القرض الجديد.
* تأمين مركز البنك حيال العميل قدر المستطاع، وذلك بالتعجيل بإتمام إجراءات الرهن لصالح البنك إذا لم يكن قد تم توثيقها بعد، ومراجعة الوثائق القانونية للإطمئنان إلى سلامتها وتدعيمها إذا ما تطلب الأمر.

وسائل سداد القروض وضماناتها :

فى الفكر المصرفى الحديث يجب البدء بالبحث عن وسائل سداد القروض المزمع منحها، ومن ثم الضمانات المطلوبة لتغطية القروض فى حالة عدم السداد.

وتكون وسائل السداد عادة هى إيرادات المشروع المقترض، ومن ثم تأتى الضمانات الأخرى والتى تعد خط دفاع ثان (بعد وسيلة السداد) للحفاظ على أموال البنوك ، ولايجب أن يغفل الباحث الإئتمانى (المصرفى) الضمانات المطلوبة بأى حال من الأحوال، وعليه فإن الاهتمام الأكبر يجب أن يتجه إلى الضمانات اللازمة لسداد القرض فى حالة تعثر المشروع وعدم تحقيق الإيرادات المتوقعة .

والضمانات قد تكون ضمانات شخصية ، وقد تكون ضمانات عينية ، وقد تكون ضمانات من كلا النوعين، فقد يقدم طالب الإئتمان شخصاً مليئاً يكفله كفالة شخصية أو عينية، وقد يقدم خطاب ضمان من بنك آخر يضمن للبنك المقرض سداد ما يستحق له، وقد يتنازل للبنك عن بعض حقوقه تجاه الغير (حوالة حق) ، وقد يرهن للبنك محله التجارى أو عقاراً يملكه أو أوراقاً مالية أو تجارية أو شهادات استثمار، وحوالة الحق وإن بدت فى أول الأمر ضماناً فى نظر البنك، إلا أنها تعد وسيلة للسداد، ومن أمثلة التنازل أو حوالة الحق : تنازل المقاول عن حقوقه فى مناقصة وتنازله عن المستخلصات، وحوالة المؤجر وهى تنازله عن حقه فى الأجرة قبل المستأجرين إلى البنك، وقد يرهن المقترض للبنك مالاً منقولاً أو عقاراً رهناً حيازياً أو رسمياً.

ولقد كان عرض الإئتمان من جانب البنوك أكثر من حاجة السوق المحلية، ولذلك تجاوزت بعض البنوك عن الاحتياط الواجب فى منحه وعن الضمانات الضرورية لتوثيقه ، لدرجة أن بعض المقترضين اعتبروا أن البنوك هى المسئولة عن حالة العجز التى وصلوا إليها لأنها ألحت عليهم فى أخذ الإئتمان وفى التوسع بأكثر من إمكاناتهم. وكانت بعض القروض رديئة بطبيعتها، وهذا من شأنه أن يعرض البنك للمسئولية أمام دائنى المقترض لأنه يزاحمهم فى الحصول على الدين، ويعتبر منحه إئتماناً لهذا المقترض خطأ من جانبه.

البدائل المتاحة أمام البنوك لاسترداد أموالها ومدى جدواها:

لاشك أن كل بنك أو مجموعة بنوك مقرضة قد أخذت عدداً من الضمانات فى مقابل أموالها التى أنفقت على المشروع، وهذه الضمانات بصفة أساسية تتمثل فى الرهن العقارى، والرهن التجارى، أو الضمانات الشخصية .

إن البنك أو مجموعة البنوك عندما أخذت الضمانات المشار إليها لم يكن فى تخطيطها أن تلجأ إلى تصفية المشروع أو إيقاف نشاطه، ولكنه نوع من تأمين استرداد الأموال على أساس أن جدوى المشروع هى الأساس القوى الذى يضمن استمرار عملية الإنتاج وإتاحة الفرصة للربح والتدفقات النقدية، مما يسمح بالسداد بل بالتوسع لكى يزداد النشاط وتكون الفائدة متبادلة بين البنك وأصحاب المشروع.

وتعد المشروعات المتعثرة من أهم المشاكل التى تواجه البنوك المصرية لما لها من آثار سلبية مباشرة على أداء البنوك وتطوير وتنمية أنشطتها.

ونورد فيما يلى البدائل المتاحة للبنوك استرداد أموالها فى حالة الديون المتعثرة .

البديل الأول: التصفية الجبرية عن طريق التقاضى:

للبنوك بموجب الضمانات القانونية الحق فى أن تلجأ إلى القضاء لاسترداد أموالها من المدينين ، ويؤدى ذلك إلى الإجراءات التالية :

* حجز على أموال الشركة فى حالة عدم سدادها سندات إذنية .
* إشهار إفلاس الشركة وطرحها للبيع بالمزاد العلنى.
* تعيين حارس لإدارة الشركة ، لحين البيع أو الإفلاس ، غالباً ما يكون المدير عليها أو صاحبها.

ويؤدى ذلك إلى :

* توقف سداد المديونية بكافة صورها، سواء كانت أقساطاً أو فوائد.
* تقييم الأصول بسعر السوق، وغالباً ما تكون أقل لأن قيمة المشروع فى استمراره فى الإنتاج .
* زيادة أعباء البنك المالية للحفاظ على الأصول بحالة جيدة عن طريق سداد أقساط التأمين والصيانة وأجور العمال والمواد وغيرها فى حالة

توقف المشروع، أو تمويل رأس المال العامل على الأقل لسير العمل لحين توافر مشتر.

* محاولة البحث عن مشتر ، وهذا الإجراء يزيد العبء المالى، ويحتم على البنك أن يعيد تقييم حصته فى المديونية وعمل المخصصات اللازمة أو إعدام الدين، الأمر الذى سيؤثر فى ميزانية عدد كبير من البنوك خاصة الصغيرة منها والتى قد يقل رأس مالها عن مجموع ديونها لدى الجهات المقترضة .

* أن إجراءات التقاضى المشار إليها ولو كانت تسير بشكل طبيعى دون استشكال من القائمين على الشركة ، فإنها تستغرق وقتاً طويلاً لايؤدى إلى النتائج الإيجابية المرجوة من هذا الإجراء.

وعلى ذلك فإن نتائج التعثر فى المشروعات يؤدى إلى مزيد من الخسائر للبنوك المقرضة ، وزيادة المشاكل بين البنوك وأصحاب المشروعات، بل قد يتعدى ذلك إلى عدم رضاء السلطات المسئولة عن هذا التصرف مما يكون له أثاراً اقتصادية واجتماعية على النشاط العام فى الدولة ، وعلى ذلك فإن السير فى هذا الاتجاه قد لايحقق للبنوك مطلبها الأساسى وهو الحفاظ على أموالها واستردادها وتحقيق ربح من ورائها.

البديل الثانى : تسوية الديون وإعادة الجدولة :

تتقدم معظم المشروعات المتعثرة بطلبات للبنوك لتسوية المديونية وإعادة جدولتها، والحصول على تسهيلات جديدة لتحريك عملية الإنتاج ، وهذه الطلبات تضع البنوك فى حرج من الموافقة فى ظل أوضاع الشركات الخاسرة التى تزيد من عبء هذه الشركات، كما أنها تعطى للإدارة أداة جديدة لاتحقق الحل الأمثل ، ولكنها قد تكون مسكناً لمشاكلها على المدى القصير.

وإذا رأت البنوك إمكان التسوية وإعادة الجدولة ، وتوفير مبالغ إضافية

لتحريك العمل، فإنها لاتستطيع متابعة سير العمل فى المشرع، حيث لاتتوافر لديها الكوادر الفنية اللازمة لذلك ، وبالتالى فإنها تضع أموالها دون رقابة فعالة وتكون نسبة النجاح قليلة وخاصة فى حالة شركات المساهمة التى يديرها فنيون وليس المالكون.

ومما سبق يتضح أن هذا البديل قد يبدو حلاً ممكناً ، ولكن لا يقضى على المشكلة ، بل قد يزيد من تفاقمها على المدى الطويل.

البديل الثالث: تولى البنوك زمام الأمور بشكل غير مباشر عن طريق التملك والإدارة :

إن تولى البنوك زمام أمور الشركات والمشروعات التى تمولها عن طريق التملك والإدارة ليس هو الهدف الرئيسى للبنوك ولنشاطها، حيث إن ذلك يخرج عن دائرة عملها لأنها تعمل فى ظل قوانين ونظم محدودة تنظم المخاطر وتحافظ على أموالها، ولكن فى ظل ظروف قوانين ونظم محدودة تنظم المخاطر وتحافظ على أموالها، ولكن فى ظل ظروف مرحلية لمواجهة موقف ما ، فلابد أن تجد البنوك حلولاً مناسبة تجمع ما بين أهدافها وأسلوب عملها كبنوك وبين مثلها من حقوق فى استثمارات متعثرة مطلوب تحريكها وتنميتها ، وتقليل خسائرها واستعادة أموالها.

هذا التحرك لايمكن أن يبدأ فى ظل القوانين السائدة فى مصر، حيث إن التشريعات الحالية لاتسمح بسهولة بمثل هذه الإجراءات حتى وإن قامت البنوك بإدارة المشروعات، فسوف يؤدى ذلك إلى إبعادها عن مهامها الرئيسية وهى التنمية والتمويل للمشروعات الجديدة ، وإلى إضاعة وقتها فى التقاضى والتصفية والتسوية ، وهى أمور لن تجدى مع المشروعات المتعثرة ، بل إن ذلك سيشغل البنوك عن هدفها. وقد يؤدى إلى توقف عملية التنمية.

الباب الثالث

السياسات النقدية

يهدف هذا الجزء إلى تعريف القارئ بالسياسات الرامية إلى تحديد حجم المعروض النقدى وربطه بحجم النشاط الاقتصادى- وبالتالى نتعرض إلى شرح أساليب واستخدامات السياسة النقدية وتأثير هذه السياسات على شكل التوازن والاقتصاد القومى.

الفصل الحادى عشر
السياسة النقدية[1]

مقدمة:

السياسة النقدية عبارة عن الإجراءات التى يتخذها البنك المركزى من أجل السيطرة على حجم وإمكانية توافر النقد والإئتمان بغرض التأثير فى النشاط الاقتصادى بما يتفق مع مصلحة الاقتصاد القومى.

وعندما كان النظام النقدى يقوم على قاعدة الذهب كان دور السياسة النقدية بسيطاً، ويتلخص هذا الدور فى المحافظة على علاقة ثابتة بين وحدة النقد وقدر معين من الذهب، حيث كان ذلك ضماناً كافياً لاستقرار قيمة العملة ، وعندما تحول النظام النقدى إلى قاعدة النقود الورقية الإلزامية أصبح الإصدار النقدى وعرض النقود يتمتع بدرجة أعلى من المرونة ، وأصبح دور السياسات النقدية يتمثل فى إدارة المعروض النقدى بما يخدم الأهداف الاقتصادية للدولة .

ونتناول فى هذا الفصل التعريف بأهداف السياسة النقدية ، وعرض لبعض المفاهيم المرتبطة بها، وكذلك أدوات السياسة النقدية المتاحة للسلطات النقدية فى الوقت الحالى، أما الفصل التالى فيتناول دراسة للسياسة النقدية فى جمهورية مصر العربية .

السياسة النقدية أهداف وأدوات:

١- أهداف السياسة النقدية:

أ) تهدف السياسة النقدية أول ما تهدف إلى تحقيق الاستقرار النقدى أى المحافظة على قيمة وحدة النقد (القوة الشرائية لها) ثابتة إلى حد ما حتى لا تتأثر ثقة الأفراد فى الوسيط النقدى المستخدم . ومن أهم

(١) انظر : تقرير لجنة السياسة النقدية : المجلس القومي للإنتاج والشئون الاقتصادية ، ١٩٧٨.

العوامل التى تؤثر فى القوة الشرائية للوسيط النقدى المستوى العام للأسعار، فهناك علاقة عكسية بينهما، حيث إذا ارتفعت الأسعار تنخفض قيمة الوسيط النقدى، وتقاس هذه العلاقة بمقلوب الرقم القياسى العام للأسعار. وتهدف السلطات النقدية إلى التحكم فى عرض النقود بحيث يتفق وحاجة الاقتصاد القومى إلى الاستمرار فى النشاط وإلى تحقيق النمو الاقتصادى بحيث لاتزيد كمية النقود المعروضة عن متطلبات هذا الاقتصاد بحيث يؤدى هذا إلى حدوث التضخم وارتفاع الأسعار فتنهار القوة الشرائية ، وبحيث لا تقل كمية النقود المعروضة عن متطلبات النمو الاقتصادى، بحيث ينكمش الاقتصاد القومى ويشيع الكساد فيه فينهار الاقتصاد القومى نفسه.

ب) وتهدف السياسة النقدية أيضاً إلى دفع النمو الاقتصادى للوصول إلى الحفاظ على مستوى التشغيل الكامل للموارد المتاحة فى الاقتصاد القومى، ولايتحقق هذا إلا بتحفيز عمليات الاستثمار عن طريق إتباع الجهاز المصرفى سياسة رسمية تضمن خفض أسعار الفائدة على الإئتمان، حيث يتم تحفيز الاستثمار فيزيد الإنتاج لمقابلة الطلب المحلى الناجم عن زيادة الدخول فى مراحل النمو المرتفع فتزداد إمكانيات النمو والتطور حتى يصل الاقتصاد القومى إلى مستوى التشغيل الكامل لموارده.

جـ) وتهدف السياسة النقدية أيضاً إلى الحد من الآثار التوسعية أو الانكماشية الداخلية المترتبة على وجود فاض أو عجز فى ميزان المدفوعات للدولة .

د) ولعل أهم الأدوار التى تقوم بها السياسة النقدية والسلطات النقدية فى العصر الحديث، والتى برزت بتعاظم دور الحكومة فى النشاط

الاقتصادى يتلخص فى قيام السلطات النقدية بتمويل النشاط الاقتصادى للحكومة ، وذلك فى كل من أوقات السلم والحرب.

٢- محددات كمية النقود :

إذا كانت السياسة النقدية تركز على حجم النقود والإئتمان فى المجتمع كأحد أدواتها فى التأثير على النشاط الاقتصادى، فإنه من المفيد التعرف على العوامل المؤثرة على كمية النقود هذه . ويطلق لفظ وسائل الدفع على النقد المتداول خارج الجهاز المصرفى (البنك المركزى + البنوك التجارية) ، وكذلك على الودائع الجارية للأفراد فى هذا الجهاز المصرفى باعتبار أن هذين النوعين يعتبران من أهم الوسائل اللازمة للوفاء بالالتزامات بصفة عامة ، ويطلق على هذين النوعين لفظ وسائل الدفع الجارية ، ويستدعى حساب وسائل الدفع فى اقتصاد ما إضافة الودائع الآجلة فى الجهاز المصرفى وودائع التوفير أيضاً إلى العنصرين السابقين ويطلق على هذه الإضافات لفظ شبه النقود.

وعلى ذلك يمكن القول أن حجم وسائل الدفع الجارية يتم حسابه وفقاً للمعادلات الآتية :

حجم وسائل الدفع الجارية = حجم النقد المتداول خارج الجهاز المصرفى + الودائع الجارية الخاصة

ويتولى الجهاز المصرفى حساب حجم وسائل الدفع الجارية باعتبارها خصوماً ، وفقاً للمعادلة الآتية :

حجم وسائل الدفع الجارية = صافى الأصول الأجنبية + صافى الإئتمان المحلى − (الودائع غير الجارية + صافى بنود الموازنة)

(أى الأصول والخصوم الأخرى)

ويتضح هذا من استعراض الميزانية الموحدة للجهاز المصرفى بحسب الأرقام الافتراضية كما فى الجدول التالى :

ومن المعادلتين السابقتين والجدول التالى يمكن أن نتبين العوامل المحددة لكمية النقود، وهى :

أ) فائض أو عجز ميزان المدفوعات وهو ما يظهر أثره على صافى الأصول الأجنبية للدولة.

ب) صافى مديونية الحكومة للجهاز المصرفى حيث أن المطلوبات منها مطروحاً منها مديونياتها قبل الجهاز المصرفى تمثل عنصر طلب على النقود، ويزداد هذا الطلب إذا زاد عجز الموازنة العامة للدولة والعكس، وكذلك على مدى اعتماد الحكومة على الجهاز المصرفى لتغطية هذا العجز.

جـ) المطلوبات من القطاعات غير الحكومية (كالقطاع العام أو الخاص أو التعاونى أو البنوك المتخصصة) حيث زيادة هذه البنود يمثل زيادة طلب هذه الوحدات على أموال الجهاز المصرفى ويعكس أيضاً عدم إمكانية اعتمادها على مواردها الذاتية فى تمويل عملياتها الإنتاجية .

د) ويمكن زيادة حجم وسائل الدفع بزيادة الإئتمان المحلى إذا ما زادت الودائع غير الجارية المودعة فى الجهاز المصرفى، حيث تمثل أموالاً عاطلة لدى البنوك لفترة تمكنها خلال هذه الفترة من القيام بعملية خلق النقود والإئتمان.

الأصول المقابلة لوسائل الدفع (بملايين الجنيهات)

في آخر ديسمبر	سنة أولى	سنة ثانية	سنة ثالثة
١- الأصول الأجنبية :	٦٠٨,٤	٧٦٠,٥	١١٦٧,٤
ناقصاً : ٢- الالتزامات الأجنبية .	٨١٧,٣	١٨٠٣,٧	٢١٢٥,٨
٣- صافي الأصول الأجنبية (١-٢)	٢٠٨,٩-	١٠٤٣,٢-	٥٩٨,٤-
٤- المطلوبات من الحكومة	١٩١٩	٢٩٥٤	٣٣٤٦,٥
٥- المطلوبات من القطاع العام	٤٣٧,٩	٦٤٥,٤	٨٨٤,٥
٦- المطلوبات من القطاع الخاص والتعاوني	١٥٣,٢	٢٣٥,٥	٢٦٢,١
٧- المطلوبات من البنوك المتخصصة	٢٠١,١	٢١١,٩	١٧٩,٤
٨- أصول غير مبوبة (أصول أخرى)	٢٨١,٨-	٣٢٣,١-	٢٢٧١,٨-
٩- الأصول المحلية + (٤ + ٥ + ٦ + ٧ + ٨)	٢٤٢٥,٤	٣٧٢٣,٧	٢٤٠٠,٧
١٠- الائتمان المحلي (٤ + ٥ + ٦ + ٧)	٢٧١١,٢	٤٠٤٦,٨	٤٦٧٢,٥
١١- إجمالي الأصول المقابلة لوسائل الدفع (٣ + ٩)	٢٢١٦,٥	٢٦٨٠,٥	٢٣٥٩,١

في آخر ديسمبر	سنة أولى	سنة ثانية	سنة ثالثة
١- بنكنوت متداول خارج الجهاز المصرفى	٩٣٢,١	١١٢٧,٥	٣٥٩,٤
٢- ودائع جارية للقطاع العام.	٢٤٩,٨	٣٠٠,٤	٣٠٤,٧
٣- ودائع جارية للقطاع الخاص.	٢٩٦,٢	٣٩٣,٨	٥٢٧,٧
٤- ودائع جارية للقطاع العام.	٦,٨	١١,٥	١٢,٢
٥- ودائع جارية للبنوك المتخصصة .	٢,٤	١	٦,٥
٦- مجموع الودائع الجارية .	٥٥٥,٢	٧٠٦,٧	٨٥١,١
٧- كمية وسائل الدفع الجارية (١+٦)	١٤٨٧,٣	١٨٣٤,٢	٢١٠,٥
٨- إجمالي الودائع غير الجارية (الآجلة)	٤٩٢,٩	٥٥٩,٧	٨٠٣,٧
٩- صافي الاكتتاب في شهادات الاستثمار	٢٣٦,٣	٢٨٦,٦	٣٤٤,٩
١٠- كمية وسائل الدفع المشابهة (٨+٩)	٧٢٩,٢	٨٤٦,٣	١١٤٨,٦
كمية وسائل الدفع العامة (السيولة المحلية (٧ + ١٠)	٢٢١٦,٥	٢٦٨٠,٥	٢٣٥٩,١

هناك عوامل أخرى مقيدة يمكن أن تستخدمها السلطات النقدية فى الأجل القصير منها:

أ) **مقدار الاحتياطى النقدى :** ويشمل النقد المتداول خارج الجهاز المصرفى والأرصدة النقدية فى خزائن البنوك التجارية والبنك المركزى، وتزايد الاحتياطى النقدى يؤدى إلى توسع الإئتمان، حيث سيترتب على تزايده تزايد النقد المتداول، وقد يتسرب جزء من هذه الزيادة فى النقد المتداول إلى خزائن البنوك التجارية فتزيد سيولتها، فيمكنها التوسع فى الإئتمان مما يضيف إلى حجم وسائل الدفع.

ب) **نسبة الأرصدة النقدية إلى الودائع:** وهى ما تعرف بنسبة الاحتياطى القانونى، وتتغير كمية وسائل الدفع فى الاتجاه العكسى لتغير نسبة الاحتياطى القانونى، فرفع هذه النسبة ·يتم الرفع من جانب البنك المركزى) يؤدى إلى تخفيض الإئتمان، ومن ثم تخفيض حجم وسائل الدفع، والعكس صحيح.

جـ) **نسبة النقد المتداول إلى الودائع تحت الطلب :** وهى نسبة تدل على مدى تقدم أو تخلف الوعى المصرفى فكلما زاد هذا الوعى زاد التعامل مع البنوك وزادت الودائع وزاد تبعاً لها حجم وسائل الدفع والعكس صحيح.

د) **نسبة الودائع الآجلة إلى الودائع تحت الطلب:** وارتفاع هذه النسبة يعنى أن الزيادات فى النقد المتداول تتجه كإيداعات طويلة الأجل فى البنوك أكثر منه كإيداعات قصيرة الأجل، وهذا يؤدى إلى توسع البنوك فى الإئتمان، خصوصاً إذا كان هيكل أسعار الفائدة يحفز الإيداع لفترة طويلة .

٣- أدوات السياسة النقدية :

تستخدم السلطات النقدية مجموعة من الأدوات فى التأثير على حجم وسائل الدفع بما يضمن تحقيق الأهداف السابق الإشارة إليها، وذلك لضمان الاستقرار الاقتصادى أو النمو الاقتصادى الملائم مع المحافظة على استقرار الأسعار بحيث تتمكن هذه السلطات من امتصاص السيولة الزائدة من المجتمع أو حقنه بالنقود فى حالات نقص السيولة ، ويتحقق هذا الهدف بالتأثير على قدرة البنوك التجارية على خلق الإئتمان، ويقوم البنك المركزى بالإضافة إلى ذلك باستخدام وسائله المعروفة بأساليب الرقابة الكيفية فى توجيه البنوك التابعة له فى عمليات منح الإئتمان. وفيما يلى نبين أدوات السياسة النقدية بإيجاز:

١- سعر إعادة الخصم أو سعر البنك :

وهو عبارة عن سعر الفائدة الذى تتحمله البنوك التجارية عند اقتراضها من البنك المركزى، وعند إعادة خصم أوراقها التجارية لديه، فإذا ما رفع البنك المركزى هذه النسبة ترتفع تكلفة الإئتمان الذى تمنحه للعملاء، فلابد لها من أن ترفع سعر الفائدة على قروضها للعملاء هؤلاء، وترفع سعر خصم الأوراق التجارية أيضاً ولاشك أن رفع أسعار الفائدة على القروض ورفع سعر الخصم يؤدى إلى تقلص الإئتمان المصرفى، ومن ثم ينخفض حجم وسائل الدفع، وتستخدم هذه الوسيلة إذا كان الاقتصاد القومى يتعرض لضغوط تضخمية تتمثل فى تزايد السيولة النقدية (كمية النقود) . ويقتضى الأمر أيضاً أن ترفع البنوك التجارية أسعار الفائدة على الودائع فيزداد ما لدى البنوك التجارية منها لترغيب حائزى النقود فى التنازل عن سيولتهم ، وبالتالى يمتص الجهاز المصرفى السيولة من أيدى الأفراد ويقضى بالتالى على الضغوط التضخمية .

٢- عمليات السوق المفتوحة :

وهى عبارة عن عمليات شراء وبيع السندات والأسهم التى يحوزها البنك المركزى فى سوق الأوراق المالية ، وهى تتم على أساس تدخل البنك المركزى مشترياً من هذه السوق إذا أراد أن يطرح مزيداً من النقود فى المجتمع، ويتم ذلك فى حالات الانكماش ونقص السيولة فى المجتمع، ونتيجة لطرح النقود ثمناً لهذه السندات المشتراه تزداد الإيداعات فى البنوك التجارية ، فتزيد بالتالى قدرتها على منح الإئتمان. ويحدث العكس فى حالات التضخم ، حيث يتدخل البنك المركزى بائعاً لما فى حوزته من سندات فى سوق الأوراق المالية ، ويترتب على ذلك امتصاص القوة الشرائية من أيدى الأفراد، وتناقص الإيداعات فى البنوك التجارية ، ومن ثم تقلص حجم وسائل الدفع.

وهناك ملحوظة هامة تتمثل فى أن فعالية هذه الأداة من أدوات السياسة النقدية تتوقف على مدى وجود وتطور سوق الأوراق المالية فى الدولة واتساع حجم تعاملها واشتراك البنوك التجارية فى حجم كبير من السندات المطروحة للتعامل فيها.

٣- نسبة الاحتياطى القانونى:

وهى نسبة النقود التى يجب على البنوك التجارية الاحتفاظ بها قانوناً فى صورة أرصدة دائنة لدى البنك المركزى لمقابلة الطوارئ، وهذه الأداة من أكثر أدوات السياسة النقدية فعالية فى الرقابة على كمية النقود والإئتمان، فرفعها يحد من قدرة البنوك على خلق الإئتمان والعكس صحيح.

٤- نسبة السيولة :

أى النسبة من الأصول التى تحتفظ بها البنوك التجارية فى شكل أصول سائلة أو شبه سائلة ، أى التى يمكن تحويلها إلى نقود فى يسر

وسهولة وبدون خسارة كبيرة ، وذلك لمواجهة رغبات المتعاملين فى سحب ودائعهم ، ولايعتبر تعديل نسبة السيولة أداة فعالة لتنظيم كمية النقود والإئتمان نظراً لأنه لايمكن تخفيضها عن حد معين جرى العرف عليه بين البنوك وهو ٣٠٪.

٥- وسائل كمية أخرى :

تستخدم وسائل أخرى للتأثير على قدرة البنوك التجارية على خلق الإئتمان منها :

أ) تحديد نسبة القروض إلى رأس المال.

ب) تحديد نسبة الودائع إلى رأس المال.

جـ) تحديد مدى الزيادة المسموح بها فى كل نوع من أنواع أصول البنوك التجارية خلال فترة معينة كاقتراح معدل ما للزيادة فى مكونات الإئتمان المحلى كالمطلوبات من الحكومة أو القطاع العام مثلاً.

د) وضع حد أقصى لقيمة أذون الخزانة الحكومية والأوراق التجارية التى يجوز للبنك التجارى أن يخصمها لديه خلال فترة معينة .

هـ) قيام البنك المركزى نفسه ببعض الأنشطة الخاصة بالبنوك التجارية بقصد زيادة حجم الإئتمان إجمالاً أو بقصد توجيه الإئتمان نحو نشاط اقتصادى معين ضرورى لنمو الاقتصاد القومى.

٦- الأساليب الكيفية :

وتتبع هذه الأساليب الكيفية إذا ما فضلت البنوك التجارية القيام بتمويل عملياتها وأنشطتها بنفسها لضمان الربحية ، لذلك يجب على السلطات

النقدية خصوصاً إذا ما لاحظت افتقار بعض أوجه النشاط الاقتصادى إلى التمويل أن تتخذ بعض الإجراءات لمعالجة هذا الموقف منها.

أ) تطبيق أسلوب للتمييز باستخدام نسبة الاحتياطى القانونى، بحيث تتفاوت هذه النسبة وفقاً لمدى مساهمة هذه البنوك فى تمويل أنواع النشاط المرغوبة .

ب) التفرقة فى الميزات التسليفية حسب نوع الأصول التى يقدمها المقترض كضمان، والتفرقة فى أسعار الفائدة حسب النشاط.

جـ) تحديد هيكل نسبى للإئتمان تلتزم به البنوك التجارية وتقوم على أساسه بتوزيع أى زيادة فى الإئتمان على الأغراض المختلفة المحددة فى هذا الهيكل.

د) إصدار تعليمات مباشرة من البنك المركزى بإتباع الأساليب الأدبية لتوجيه البنوك المختلفة لخدمة الأغراض والأنشطة الاقتصادية المراد تنميتها.

وأخيراً تلك هى الأهداف والأدوات المختلفة التى يجب أن تسعى البنوك التجارية والمتخصصة إلى تحقيقها ويجب أن يسعى البنك المركزى باعتباره البنك الذى يشرف على تنفيذ هذه السياسة إلى ضمان تحقيقها واستخدام الأدوات المختلفة لذلك .

الفصل الثانى عشر
السياسة النقدية
فى جمهورية مصر العربية

ذكرنا فيما سبق أن البنك الأهلى المصرى الذى تأسس عام ١٨٩٨ قد منحته الحكومة المصرية امتياز إصدار النقد الأجنبى، وكان صدور القانون رقم ٥٧ لسنة ١٩٥١ بمثابة أول محاولة لتنظيم أعمال البنوك فى مصر، حيث عهد فيه رسمياً للبنك الأهلى بالقيام بوظيفة البنك المركزى، غير أن أحكام الرقابة على البنوك والإئتمان المصرفى من جانب هذا البنك ، بذلك القانون، كان محدوداً وقاصراً عن بلوغ المستوى الذى تميزت به القوانين المنظمة لأعمال البنوك فى الدول الأجنبية ، وسنتناول فيما يلى السياسات النقدية المتبعة فى أربع فترات.

أولاً: الفترة من ١٩٥١ إلى ١٩٦٠:

انتقلت فى هذه الفترة مصر من الحكم الملكى إلى الحكم الجمهورى الثورى، وانتقل الاقتصاد القومى من اقتصاد تابع لبريطانيا إلى اقتصاد مصرى يدار وفقاً لاتجاهات تميل إلى التمويل الاشتراكى، وكان الاقتصاد المصرى يعانى فى هذه المرحلة من اتجاهات وظواهر تمثلت فى الآتى:

١- تضخم هيكل الإئتمان وزيادة التداول النقدى بمعدل كبير.

٢- عدم إقبال الجمهور على التعامل مع الأوعية الإدخارية ، سواء فى المصارف أو فى صناديق التوفير.

٣- اتسمت هذه الفترة بتزايد الإنفاق العام الحكومى على برامج التنمية الاقتصادية ، وذلك من مصادر تمويل تضخمية .

وكان من الضرورى أن تقوم السلطات النقدية بعلاج المشكلات السابقة، سواء لضبط الإئتمان أو بتشجيع الادخار أو بالحد من التمويل التضخمى لبرامج التنمية ، ولكن ذلك لم يتحقق بالرغم من أن القانون رقم ٥٧ لسنة ١٩٥١ قد خول للبنك الأهلى صلاحيات البنك المركزى فى الإشراف على الإئتمان، ولكن البنك الأهلى لم يستخدم من أدوات السياسة النقدية سوى سياسة نسبتى الاحتياطى والسيولة وتناسى سلاحى سعر الخصم وعمليات السوق المفتوحة .

ونتيجة لهذا القصور عالج القانون رقم ١٦٣ لسنة ١٩٥٧ نواحى القصور فى القانون السابق، حيث أعطى للبنك الأهلى وسائل الرقابة على الإئتمان أشمل مما منحها إياه القانون رقم ٥٧ ، وذلك لتوجيه البنوك التجارية والمتخصصة فى سياستها التمويلية بما يتفق والسياسة العامة للدولة ، بالرغم من ذلك لم ينجح البنك الأهلى بالقدر المطلوب فى معالجة الخلل النقدى الذى كان الاقتصاد المصرى يعانى منه، حيث استخدم فقط أدوات السياسة النقدية المباشرة دون الأدوات غير المباشرة مما أفقد سياسته النقدية فعاليتها المرجوة .

وبوجه عام يمكن القول بأن السياسات النقدية التى اتبعت خلال الفترة المذكورة قد تميزت باتجاهات انكماشية (فى السنوات ١٩٥٥ - ١٩٦٠) مما أضاف إلى القوى التضخمية الكافية فى الاقتصاد المصرى.

ثانياً: الفترة من ١٩٦٠-١٩٧٠:

تميزت هذه الفترة باتباع الدولة لأول مرة لأسلوب التخطيط القومى الشامل للنشاط الاقتصادى، حيث بدأت بتأمين النشاط الخاص، ونقل ملكيته إلى الدولة فى عام ١٩٦٠ و ١٩٦١ ، واتبعت أول خطة خمسية منذ ١٩٦٠/

١٩٦١-١٩٦٤/١٩٦٥، وكانت السياسة النقدية للدولة تهدف إلى تمويل النشاط الاستثماري في الخطة الخمسية الأولى دون الاهتمام بتحقيق الاستقرار النقدي، وذلك بسبب قصور المدخرات المحلية عن تمويل الاستثمارات الطموحة للخطة ، كما أن لجوء الدولة إلى الجهاز المصرفي في تمويل تلك الاستثمارات بسبب الصعوبات التي واجهت عمليات الاقتراض من الخارج للتمويل المطلوب.

وكانت الخطة الخمسية تهدف إلى رفع معدل نمو الاقتصاد القومي في ظل استقرار نسبي للأسعار، وبالرغم من هذا الهدف إلا أن ما اتبع من سياسات تمويلية من جانب البنوك المختلفة لم يؤد إلى تحقيق الهدف الثاني، ولعل ذلك يتضح من تتبع تطورات الجهاز المصرفي خلال سنوات الخطة الخمسية الأولى كالآتي:

(أ) البنوك التجارية :

تحملت البنوك التجارية (التي تم تأميمها) الجانب الأكبر من عبء تمويل خطة التنمية ، حيث قامت بتجميع المدخرات وتخصيصها بالاستثمار أو بالإقراض في المشروعات الواردة بالخطة ، ولعل تزايد استثمارات البنوك التجارية في السندات الحكومية وشبه الحكومية وفي أذون الخزانة العامة هو خير دليل على توجيه أموال البنوك إلى الدولة ، ويضاف إلى ذلك أن إقراض البنوك التجارية وتسهيلاتها الإئتمانية قد وجه معظمه إلى قطاع الصناعة الذي كانت الخطة الخمسية تهدف إلى الارتفاع بمعدلات نموه.

(ب) البنوك المتخصصة :

استجابت تلك البنوك أيضاً في استثماراتها إلى توجيهات الخطة الاقتصادية للدولة ، وقامت بتمويل جانب كبير منها.

(جـ) البنك المركزى:

ساهم البنك المركزى فى تمويل الدين العام الحكومى، وذلك بإصدار المزيد من البنكنوت فى مقابل حيازته للسندات الحكومية وأذون الخزانة العامة..

وبالرغم من تزايد الحاجة الماسة إلى إتباع سياسات نقدية متطورة، إلا أن الأساليب التى اتبعها البنك المركزى لم يكن لها أثر يذكر، ونناقش فيما يلى بعض تلك الأساليب خلال تلك الفترة:

(أ) نسبة الاحتياطى القانونى:

بالرغم من رفع نسبة الاحتياطى القانونى من ١٢,٥٪ إلى ١٧,٥٪ فى عام ١٩٦٢، إلا أن استخدام هذه الوسيلة لم يكن بقصد تحقيق الاستقرار النقدى، إنما كان بغرض توفير السيولة لدى البنوك لتمويل خطة التنمية ، وبهذا فقدت هذه الأداة فعاليتها فى الحد من التوسع النقدى.

(ب) نسبة السيولة :

ظلت البنوك التجارية والمتخصصة ملزمة بالاحتفاظ بنسبة سيولة نقدية من إجمالى أصولها تعادل ٣٠٪ ، وظلت هذه النسبة العالية تخدم الهدف الخاص بتمويل الخطة الاقتصادية بغض النظر عن أهداف الاستقرار النقدى المنشود.

(جـ) سعر الخصم:

لم يلجأ البنك المركزى إلى استخدام سياسة سعر الخصم لامتصاص السيولة الزائدة من البنوك الأخرى، بل ظلت سياسة النقد الرخيص هى المتبعة حتى عام ١٩٦٢، حيث رفع البنك المركزى سعر الخصم إلى ٥٪ ، واقتصر أثر هذا الرفع على النشاط الإنتاجى الخاص ، وذلك للحد من

سيولته ، ولكن ظل القطاع العام يعتمد فى تمويل مشروعاته على السيولة المتوافرة فى الموازنة العامة للدولة والموارد التمويلية الأخرى.

(د) عمليات السوق المفتوحة :

لم يستخدم البنك المركزى هذه السياسة ، ذلك لأن السوق المالية قد انهارت فى مصر فى عام ١٩٦١ بعد إصدار القوانين الاشتراكية الخاصة بالتأميم.

(هـ) وظيفة المقرض الأخير:

لم يضبط البنك المركزى عمل البنوك الأخرى باعتباره المقرض الأخير لها، وإنما كان دوره يتلخص فى تمكين تلك البنوك فى الحصول على جميع احتياجاتها من الأموال كلما أرادت ذلك ، وبالتالى لم يخدم أهداف السياسة النقدية الاستقرارية .

مما سبق يمكن القول أن السياسة النقدية التى اتبعت خلال تلك الفترة كانت سياسة توسعية ركزت على جهودها على تمويل الخطة الاقتصادية للدولة بغض النظر عن هدف تحقيق الاستقرار النقدى، ومن ثم هدف استقرار الأسعار.

ثالثاً: الفترة من ١٩٧١-١٩٧٨:

فى هذه الفترة زاد الإنفاق العام الحكومى بمعدلات مرتفعة عاماً بعد عام، وكان ذلك نتيجة لتزايد أعباء الإنفاق العسكرى ، وكذلك لبرامج التعمير والتنمية فى المراحل التى تلت عام ١٩٧٣، وكان تزايد الإنفاق العام لا يقابله تزايد فى موارد الدولة النقدية من الموارد السيادية ، لذلك لجأت الدولة إلى الجهاز المصرفى لتمويل الزيادة فى نفقاتها العامة فتولد عن ذلك ضغوطاً تضخمية تمثلت فى ارتفاع الأسعار بمعدلات متصاعدة ، فلقد تزايدت

مديونية الحكومة للجهاز المصرفى من ١٠٥٦ مليون جنيه فى نهاية عام ١٩٧١ إلى ٣٤٤٥ مليون جنيه فى نهاية عام ١٩٧٧، بمتوسط زيادة سنوية قدرها ٢٢٪ خلال تلك الفترة .

وخلال هذه الفترة أيضاً تزايد حجم وسائل الدفع من ٨٤٦ مليون جنيه إلى ٢٩٤٣ مليون جنيه بمتوسط زيادة سنوية قدرها ٢٣٪ ، وكان لابد من السلطات النقدية أن توقف هذا التوسع النقدى، وذلك للتخفيف من حدة الضغوط التضخمية ، ولكن تأخر اتخاذ ما يضمن تحقق ذلك الهدف حتى صدر القانون رقم ١٢٠ لسنة ١٩٧٥ والذى أطلق الحرية للبنك المركزى فى ممارسة الإدارة القوية للنشاط النقدى وفى إدارة السياسة النقدية ، ونستعرض فيما يلى الأدوات التى استخدمها البنك المركزى فى ممارسة السياسة النقدية الانكماشية للمنع أو التخفيف من حدة الضغوط التضخمية.

١- قام البنك المركزى برفع أسعار الفائدة ٣ مرات بمقدار ١٪ فى المرة الأولى فى أوائل عام ١٩٧٦، وفى المرة الثانية فى ١٩٧٧/٣/١، ولقد ارتفعت أسعار الفائدة مرة أخرى فى ١٩٧٨/٦/١٧ بحيث أصبح هيكل أسعار الفائدة:

أ) سعر الخصم والاقتراض من البنك المركزى يعادل ٨٪ سنوياً.

ب) أسعار الفائدة الدائنة على الودائع لدى البنوك التجارية تتراوح بين ٤٪ و٧٪ سنوياً.

جـ) أسعار الفائدة المدينة على القروض والسلفيات والخصم تتراوح بين ٩٪ و ١١٪ سنوياً.

وكان هدف البنك المركزى من تلك التعديلات هذه استخدام سعر الفائدة كأداة للسياسة النقدية فى تشجيع المدخرات ومنع التوسع فى الإئتمان بما يحد من تصاعد الضغوط التضخمية .

٢- قام البنك المركزى برفع نسبة الاحتياطى القانونى إلى ٢٥٪ اعتباراً من أول أبريل ١٩٧٨ فى غير أوقات التمويل الموسمية (مواسم الزراعة مثلاً) ، وذلك بعد أن ظلت نسبة الاحتياطى القانونى تعادل ٢٠٪ منذ ٦/ ١٩٦٦/٢ .

وبالرغم من أن هذه الإجراءات قد جعلت البنك المركزى يقف على بداية الطريق الذى يصل به إلى مركز السلطة النقدية العليا ذات الهيمنة على السياسة النقدية للدولة ، إلا أن الدور الهام الذى يجب أن يركز اهتمامه عليه فى الفترة التالية يتمثل فى تركيزه على ضرورة الحد من التمويل المصرفى للإنفاق الحكومى، بحيث لا تلجأ الحكومة لسد العجز فى ميزانيتها السنوية عن طريق الاقتراض من الجهاز المصرفى، ولا عن طريق التوسع النقدى المباشر بالإصدار النقدى حتى لايتزايد حجم وسائل الدفع، كما يجب أن يتم التركيز على زيادة المدخرات لدى الأوعية الإدخارية المختلفة ، وذلك للاعتماد عليها فى تمويل برامج التنمية .

ولا يسعنا أخيراً إلا أن ننبه إلى أن هناك أدوات أخرى للبنك المركزى يمكنه الالتجاء إليها لمد هيمنته على النقود والجهاز المصرفى مازالت متخلفة، ولكنها ذات درجات فعالية مرتفعة فى التأثير على حجم وسائل الدفع بحيث يجب أن يكون الهدف الرئيسى فى المرحلة هذه ومستقبلاً هو التخفيف من أعباء الضغوط التضخمية لتحقيق الاستقرار الاقتصادى.



الفصل الثالث عشر
تطور النظرة إلى أهداف السياسة النقدية

السياسة النقدية شأنها شأن السياسات الاقتصادية الأخرى (المالية والتجارية) تهدف إلى تحقيق الأهداف القومية ، وفى مقدمتها: أهداف النمو والاستقرار الاقتصادى.

وإن اختلفت الأدوات إلا أنها تلتقى فى تحديد الأهداف القومية ذاتها، وإن كان لكل سياسة وجهة تركز عليها أكثر من غيرها ، إلا أنه لا يمكن عزل المتغيرات الاقتصادية عن بعضها، ولا يمكن أن تعزل، كذلك مؤثرات كل سياسة من السياسات الاقتصادية عن آثار السياسات الأخرى، وهنا يتعين التنسيق بين هذه السياسات وتحديد دور كل منها فى الوصول إلى الغايات الاقتصادية التى يستهدف المجتمع تحقيقها.

والسياسة النقدية تؤثر فى المتغيرات الكلية للاقتصاد القومى. ومن ثم تؤثر بدورها فى الأحوال الاقتصادية التى تحيط بالأنشطة الاقتصادية داخل المجتمع.

إن السياسة النقدية تحدث التغيرات الاقتصادية عن طريق تأثيرها فى المعروض النقدى فالسياسة النقدية المقيدة تخفض معدل النمو فى المعروض النقدى، ومن ثم تؤثر فى خفض حجم النقود المتاحة لتمويل رأس المال العامل، والحد من التوسع فى كافة أنشطة الأعمال.

والسياسة النقدية المقيدة التى تستهدف سعر الفائدة تؤثر بدورها فى رفع سعر الفائدة، وبالتالى زيادة تكلفة المنشآت، ويصبح الحصول على إئتمان لتمويل الرهون العقارية أكثر تكلفة للأفراد، ويرتفع كذلك عبء تكلفة شراء احتياجاتهم من السلع المعمرة .

إن ترك الحرية للبنوك التجارية أن تمارس نشاطها دون ضوابط أو رقابة من البنك المركزى، ربما يؤدى إلى تعميق دورات من التقلبات فى أنشطة الأعمال. فقد تجد البنوك التجارية أنه من الأربح لها التوسع فى عرض النقود خلال فترات الرواج والتضخم، وتقيد عرض النقود من أجل توفير السيولة خلال فترات الركود والانكماش.

وتصبح هناك حاجة إلى استخدام السلطات النقدية إجراءات معاكسة لاتجاه الدورات الاقتصادية الناشئة عن سلوك البنوك التجارية مستخدمة فى ذلك أساليب متنوعة من أدوات الرقابة والسياسات النقدية ، ومن هنا نبت فكر صناع السياسة الذى يرى أن الهدف الرئيسى للبنك المركزى يجب أن يكون منصباً على تحقيق الاستقرار السعرى.

وتجدر أهمية الحديث عن أهداف السياسة قبل وضع صياغة لهذه السياسة أو وسائل تنفيذها.

ولعله من المؤكد أن أهداف السياسة النقدية تكمن فى معاونة الاقتصاد القومى على تحقيق :

١- التوظف الكامل.

٢- مستوى من الناتج القومى غير تضخمى.

ويمكن أن تتفرع هذه الأهداف إلى تفضيلات أخرى مثل :

* تحقيق مستوى عالى من التوظف (التشغيل).
* النمو الاقتصادى.
* الاستقرار السعرى.
* استقرار أسعار الفائدة .

* استقرار أسواق المال.
* استقرار سوق الصرف الأجنبى.

وتؤكد السياسة النقدية على أن النقود يمكن أن تلعب دوراً حيوياً فى استقرار الاقتصاد القومى وتساعده على العمل بصورة هادئة دون تقلبات دورية أو انحرافات طارئة ، لذلك يركز البنك المركزى بؤرة الاهتمام فى السياسة النقدية على حماية العملة الوطنية من خلال تخفيض معدل التضخم والعمل على استقرار الأسعار.

ويصبح الهدف الأساسى فى الحفاظ على معدل منخفض ومستقر للتضخم ضرورى للحفاظ على مسار للنمو طويل الأجل أكثر استقراراً مع خلق مزيد من فرص العمل. وتركيز البنك المركزى على التضخم يعنى تضيق فجوة الناتج القومى إلى أقل حد ممكن.

ويستطيع الناس فى ظل الحفاظ على انخفاض معدل التضخم واستقراره ، أن يعدون خططهم المستقبلية للإنفاق، والاستثمار بصورة أكثر يقيناً كما يساعد ذلك على تشجيع الاستثمار طويل الأجل ويزيد من خلق فرص العمل، ويؤدى إلى نمو فى الإنتاجية ينشأ عنها ارتفاع وتحسن حقيقى فى مستوى المعيشة .

ويترتب على انخفاض معدل التضخم فوائد أخرى مباشرة تتمثل فى دعم القوة الشرائية لأصحاب المعاشات وذوى الدخول الثابتة .

لذلك يتعين أن يكون هدف السياسة النقدية المصرية هو المساهمة فى تحقيق زيادة مستمرة فى مستوى معيشة كل المصريين من خلال السيطرة على انخفاض معدل التضخم والعمل على استقرار الأسعار. ويتعين على

البنك المركزى، أن يعمل بصفة خاصة على ألا يتعدى معدل التضخم ، معبراً عنه بمعدل الزيادة السنوية فى الرقم القياسى لأسعار المستهلك ، حدود مجال مستهدف يحدده البنك المركزى بالاشتراك مع الحكومة .

ويستخدم البنك المركزى فى تنفيذ السياسة النقدية دوره فى التأثير على أسعار الفائدة قصيرة الأجل، وبالتالى على الأحوال والظروف النقدية . ويدخل فى نطاق الأحوال والظروف النقدية أثر كل من أسعار الفائدة قصيرة الأجل وسعر صرف الجنيه المصرى على الاقتصاد القومى. فالتغير فى الأحوال النقدية يؤثر بطريقة غير مباشرة على التضخم فقط، وهناك فترة إبطاء بين تأثير هذا التغير وبين الإحساس به قد يمتد طولها إلى عامين. ويتعين على واضع السياسة النقدية التعرف على المشاكل التى قد تنشأ عن وجود بعض المؤثرات الأخرى على الاقتصاد القومى.

فالإنتاج والتوظف والتضخم ، لايتأثرون بالسياسة النقدية فقط ، ولكن هناك عدة عوامل أخرى لها تأثير على هذه المتغيرات الإجمالية : مثل سياسات الضرائب والإنفاق الحكومى، وتوافر الموارد الطبيعية الرئيسية (مثل البترول) ومستوى أسعارها، والأحوال المالية فى الداخل والخارج ، وإدخال تكنولوجيات حديثة .

وحتى يمكن تحقيق المستهدف من السياسة النقدية وتحديد المواجهات المرغوبة لما يترتب من آثار على الاقتصاد القومى يتعين على البنك المركزى أن يأخذ فى الاعتبار آثار هذه العوامل الأخرى، إما لمناهضتها أو تدعيمها حسب الحاجة ، وهذا ليس بالأمر الهين ، حيث إن مثل هذه التطورات تحدث بشكل مفاجئ فى بعض الأحيان، كذلك فإن حجم هذه المؤثرات وتوقيتاتها يصعب تقديرها.

ويمكن التدليل على ذلك بالأزمة النقدية التى حدثت فى دول شرق أسيا فى الفترة (١٩٩٧-١٩٩٨) ، ففى خلال تلك الفترة تأثرت الأنشطة الاقتصادية فى عدة دول بالمنطقة فأصابها ركود أو انخفاض حاد. وأثر ذلك على الطلب على وارداتها من منتجات عدة دول وخاصة الولايات المتحدة الأمريكية ، كذلك انخفضت أسعار صرف عملاتها أمام العملات الأجنبية ، وأثر ذلك بدوره على انخفاض أسعار منتجات دول شرق آسيا وزادت من قدرتها التنافسية أمام منتجات الدول الأخرى.

كذلك فإن انتشار تكنولوجيات حديثة تؤثر فى زيادة الإنتاجية . وكلما كانت إنتاجية العمل ورأس المال أكبر ، كلما استطاع الاقتصاد أن يتوسع بسرعة أكبر دون أن يصاحبه ضغوط تضخمية ، ويكون هم واضعى السياسة النقدية هو التعرف على معدل السرعة التى تزيد بها الإنتاجية ، ومدى انتظام نموها هل هى زيادة مضطردة بصفة دائمة أم أنها زيادة طارئة .

ونستخلص مما سبق أن السياسة النقدية تؤثر فى كل أنواع القرارات الاقتصادية والمالية التى يتخذها الأفراد داخل المجتمع، مثل: الحصول على قرض لشراء منزل أو سيارة أو إنشاء شركة أو التوسع فى العمل فى مشروع عن طريق الاستثمار فى مصنع جديد أو شراء معدات وآلات، أو فى إيداع مدخرات فى البنك ، أو فى شراء سندات أو فى التعامل فى بورصة الأوراق المالية .

ويكون الهدف من السياسة النقدية إذاً هو التأثير على أداء الاقتصاد القومى فيما يعكسه هذا الأداء على بعض العوامل والمتغيرات مثل: التضخم، والناتج القومى، والتوظف. ويمتد تأثيرها على هذه المتغيرات من خلال التأثير

على الطلب عبر الاقتصاد القومى - أى على رغبة الأفراد والمنشآت وميولهم للإنفاق على السلع والخدمات.

وفى الأجل الطويل يعتمد مستوى الناتج والتوظف على عدة عوامل أخرى غير السياسة النقدية ، ويتضمن ذلك التكنولوجيا وميول وتفضيلات الأفراد للإدخار، والمخاطر والجهد فى العمل. لذلك فإن تحقيق أقصى مستوى ناتج وتوظف يعنى المستويات التى تتسق مع هذه العوامل الثلاثة فى الأجل الطويل.

غير أن مسار الاقتصاد القومى يسير عبر دورات الأعمال، والتى يكون مستوى الناتج والتوظف أعلى أو أقل من اتجاه مستوياتها فى الأجل الطويل. وبالرغم من ذلك ، فإن السياسة النقدية لايمكنها التأثير على مستوى الناتج أو التوظف فى الأجل الطويل، ولكنها يمكن أن تؤثر فيها فى الأجل القصير، فمثلاً إذا تقلص الطلب وحدث كساد، يكون فى استطاعة البنك المركزى أن يحفز الاقتصاد وينعش النشاط الاقتصادى (موقتاً) فيساعد على دفعه ليرتد إلى مساره لاتجاه مستوى الناتج فى الأجل الطويل من خلال تخفيض أسعار الفائدة .

لذلك فإن البنك المركزى يكون مهموماً فى الأجل القصير بتحقيق الاستقرار فى الاقتصاد القومى - - أى تهدئة حدة الدورة عندما تصل مستويات الناتج والتوظف إلى القمة فى ذروة النشاط وفى القاع عند الركود والكساد، ويحاول أن يوجهها إلى اتجاه مسار النمو فى الأجل الطويل.

وارتفاع معدلات التضخم لها ضرر بالغ على معدل النمو، إذ أنها تعوق النمو الاقتصادى فعندما يكون التضخم مرتفعاً يجعل الأفراد على غير يقين

مما قد يكون عليه معدل التضخم فى المستقبل. وفى ظل عدم اليقين يتأثر النمو الاقتصادى عن طريق : **الأول:** إضافة مخاطر استثنائية على أسعار الفائدة طويلة الأجل، ومن ثم يعقد قرارات المنشآت والأفراد فى خططهم وتعاقداتهم والتى تكون ضرورية لتكون رأس المال وارتفاع التضخم يعوق النمو الاقتصادى بطرق أخرى. فعلى سبيل المثال: نجد أن جوانب متعددة من النظام الضريبى ليس لها دلالة أو مقايسة مع التضخم ، وارتفاع التضخم يشوه القرارات الاقتصادية باختبار زيادة أو خفض العائد بعد خصم الضرائب فى مختلف الأنشطة الاقتصادية ، إضافة إلى أنها تحمل الأفراد على إنفاق وقت وموارد فى تأمين أنفسهم ضد مخاطر التضخم بدلاً من بذل الجهد فى الاتجاه إلى أنشطة منتجة بدرجة أكبر.

وبالرغم من أن السياسة النقدية لاتستطيع أن تحمل على التوسع فى الاقتصاد إلى مستوى يتجاوز مسار النمو المتوقع أو تخفيض مستوى البطالة فى الأجل الطويل، إلا أنها تستطيع تحقيق الاستقرار فى الأسعار فى الأجل الطويل. ويعنى تحقيق استقرار الأسعار فى الأجل الطويل، ويعنى تحقيق استقرار الأسعار أساساً انخفاض التضخم - أى معدل تضخم ينخفض بالدرجة التى لا ينزعج منها الأفراد عندما يتخذون قراراتهم فى الشراء أو الاقتراض أو الاستثمار.. إلخ .

وإذا سلمنا بأن انخفاض التضخم هو الشيء الوحيد الذى يمكن للبنك المركزى أن يحققه فى الأجل الطويل، فلماذا لايقتصر هدف السياسة النقدية عليه ويكون المرتكز الوحيد للسياسة النقدية ؟

الحقيقة أنه على ضوء استطاعة البنك المركزى أن يحدد متوسط معدل

التضخم في المجتمع، هناك بعض المعلقين وصانعي السياسة يؤيدون ويؤكدون على الحاجة إلى تحديد أهداف السياسة النقدية في تحقيق استقرار في الأسعار. ومع ذلك فلازال عبء التقلبات في مستويات الناتج والتوظف مكلف للأفراد، وفي الواقع العملي يهتم البنك المركزي بكلاهما : التضخم ومقاييس أداء الاقتصاد القومي في الأجل القصير.

ولكن هل هناك تعارض بين تحقيق الهدفين؟ نعم في بعض الأحيان قد يكون هناك تعارض، فهناك نوع من التعارض يكمن في الوصول إلى تقديم أحد الأهداف في فترة ما فعلى سبيل المثال : عندما يكون هناك ركود ويكون مركز الاهتمام للبنك المركزي هو تجنب خسائر البطالة حتى لا تصل إلى حد تشتد فيه قسوتها على الناس. هذا النجاح الذي يمكن أن يتحقق في الأجل القصير يمكن أن يتحول إلى مشكلة في الأجل الطويل إذا استمرت السياسة النقدية توسعية لفترة طويلة ، لأنها قد تؤدي إلى زيادة الضغوط التضخمية . ***ومن ثم يتعين على البنك المركزي أن يوازن بين هدفه في الأجل القصير في تحقيق الاستقرار وهدفه في الأجل الطويل في الحفاظ على معدل منخفض للتضخم.***

وهناك نوع آخر من التعارض يتمثل في الضغوط المتوقعة من الناحية السياسية فعلى سبيل المثال، عند إدارة الحياة اليومية للبلاد وإعداد السياسة الاقتصادية قد يفضل السياسيون التركيز على النتائج قصيرة الأجل أكثر من السياسات طويلة الأجل التي تصلح من الاقتصاد القومي ، فإذا تحقق استقلا البنك المركزي ، فإنه يستطيع أن يعزل نفسه عن مثل هذه الضغوط، ويحاول أن يوازن بين الأهداف قصيرة وطويلة الأجل.

وفى نهاية الحديث نخلص أن السياسة النقدية لها هدفين رئيسيين :
الأول: تحقيق أقصى نمو فى الناتج القومى والتوظف. **والثانى:** هو تحقيق استقرار فى الأسعار.

ويتعين على البنك المركزى أن يوازن بين تحقيق هدفه فى الأجل القصير فى تحقيق الاستقرار الذى يمهد للنمو والتوظف طويل الأجل وبين هدفه فى الأجل الطويل فى الحفاظ على معدل منخفض للتضخم.

الفصل الرابع عشر
السياسة النقدية وتحقيق أهداف النمو والاستقرار الاقتصادى

السياسة النقدية تؤثر فى المتغيرات الكلية للاقتصاد القومى. ومن ثم تؤثر بدورها فى الأحوال الاقتصادية داخل المجتمع.

إن السياسة النقدية ، تحدث التغيرات الاقتصادية عن طريق تأثيرها فى المعروض النقدى فالسياسة النقدية المقيدة تخفض معدل النمو فى المعروض النقدى، ومن ثم تؤثر فى خفض حجم النقود المتاحة لتمويل رأس المال العامل، والحد من التوسع فى كافة أنشطة الأعمال، والسياسة النقدية المقيدة التى تستهدف سعر الفائدة تؤثر بدورها فى رفع سعر الفائدة ، وبالتالى زيادة تكلفة المنشآت، ويصبح الحصول على إئتمان لتمويل الرهون العقارية للمنازل أكثر تكلفة للأفراد، وكذلك يرتفع عبء تكلفة شراء احتياجاتهم من السلع المعمرة .

إن ترك الحرية للبنوك التجارية أن تمارس نشاطها دون ضوابط أو رقابة من البنك المركزى ربما تؤدى إلى تعميق دورات من التقلبات فى أنشطة الأعمال. فقد تجد البنوك التجارية أنه من الأربح لها التوسع فى عرض النقود خلال فترات الرواج والتضخم. وتقيد عرض النقود من أجل توفير السيولة خلال فترات الركود والانكماش.

وتصبح هناك حاجة إلى استخدام السلطات النقدية إجراءات معاكسة لاتجاه الدورات الاقتصادية الناشئة عن سلوك البنوك التجارية مستخدمة فى ذلك أساليب متنوعة من أدوات الرقابة والسياسة النقدية .

لذلك سوف نستعرض فيما يلى:

١- أهداف السياسات النقدية .

٢- دور المؤسسات النقدية والأساليب التى تستخدمها للتأثير على عمل الاقتصاد القومى وتحقيق التوازن والاستقرار فى الأنشطة الاقتصادية.

أهداف السياسة النقدية :

تجدر أهمية الحديث عن أهداف السياسة النقدية قبل وضع صياغة لهذه السياسة أو وسائل تنفيذها. ولعله من المؤكد أن أهداف السياسة النقدية تكمن فى معاونة الاقتصاد القومى على تحقيق سياسات:

١- التوظف الكامل.

٢- مستوى من الناتج القومى غير تضخمى.

ولكن كيف يمكن للسياسة النقدية أن تحقق هذه الأهداف ؟

إنه يتعين استخدام مجموعة من الأساليب والأدوات التى تعين البنك المركزى على الرقابة والتأثير فى حجم المعروض النقدى ومنها:

أ - التأثير فى حجم الاحتياطيات التى تحتفظ بها البنوك التجارية .

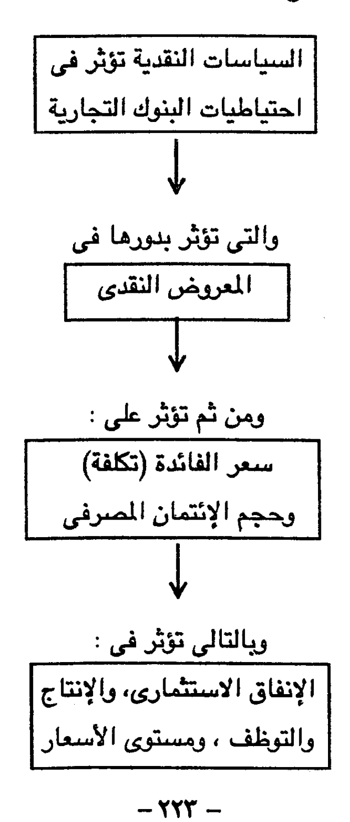
ب- لأن الزيادة فى الاحتياطيات تغير الأساس الذى تعتمد عليه البنوك التجارية فى التوسع فى المعروض النقدى عن طريق الإقراض.. ومن ثم فإن تحديد نسبة الاحتياط تمكن البنك المركزى من التحكم فى المعروض النقدى، أى المبالغ التى تكون البنوك التجارية على استعداد لإقراضها عند مستويات أسعار الفائدة المختلفة .

جـ- فعندما يكون الطلب على النقود عند مستوى معين، فإن التغيرات فى المعروض النقدى سوف تؤثر على تكلفة النقود ومدى توافرها، أى أن

التغيرات فى المعروض النقدى سوف تؤثر فى سعر الفائدة وحجم الإئتمان الذى ترغب البنوك فى منحه للمقترضين.

د - والتغيرات فى تكلفة الإئتمان ومدى توافره تؤثر بدورها على قرارات الإنفاق فى المجتمع، خاصة على قرارات الاستثمار، ومن ثم على مستويات الإنتاج والتوظف والدخل والأسعار.

ويمكن إيجاز سلسلة الآثار والناتج بين السياسة النقدية وبين الإنتاج والتوظف على النحو التالى:



أدوات السياسة النقدية :

حتى تتمكن السلطات النقدية من تحقيق الرقابة وتنظيم المعروض النقدى يتعين عليها استخدام بعض الأدوات التى تمكنها من التأثير على قدرات الجهاز المصرفى فى خلق النقود وزيادة المعروض النقدى.

ويستخدم البنك المركزى فى ذلك ثلاثة أدوات أساسية تمكنه من التأثير على احتياطيات البنوك التجارية ، وهى :

١- تغيير نسبة الاحتياطى.

٢- عمليات السوق المفتوحة .

٣- تغيير سعر الخصم.

وهى أدوات كمية للرقابة تستهدف التأثير فى إجمالى حجم الإئتمان المصرفى، وهناك وسائل أخرى للرقابة ليست كمية ، الهدف منها التأثير على حجم الإئتمان الممنوح فى أنواع معينة بعينها وسوف نتعرض لها فيما بعد :

نسبة الاحتياطى *The Reserve Ratio* :

كيف يمكن للبنك المركزى أن يؤثر فى قدرة البنوك التجارية على الإقراض من خلال ما يدخله من تعديلات على نسبة الاحتياطى؟ من الواضح أن رفع نسبة الاحتياطى تؤدى إلى زيادة مقدار المبالغ التى يتعين على البنوك الاحتفاظ بها وتجنيبها عن الاستخدام فى الإقراض (وفى مصر تودع هذه المبالغ فى البنك المركزى بدون فائدة)[1] وفى هذه الحالة تفقد البنوك ما

(١) قرر مجلس إدارة البنك المركزي في ١٣ ديسمبر ١٩٩٠ أن تحتفظ البنوك التجارية وبنوك الاستثمار والأعمال لدي البنك المركزي بأرصدة دائنة بدون عائد بنسبة لا تقل عن ١٥٪ مما لديها من المتوسط اليومي لأرصدة الودائع بالجنيه المصر، وفي ٢٠ ديسمبر ١٩٩٠ قرر أن تحتفظ هذه البنوك بنسبة للسيولة بالعملة المختلفة (حدها الأدني ٢٠٪) ونسبة للسيولة بالعملات الأجنبية (حدها الأدني ٢٥٪) ، وفي حالة المخالفة يخضع البنك - المخالف لأي من الجزاءات المنصوص عليها في قانون البنوك والائتمان.

كان يمكن أن يتوفر لها من احتياطيات إضافية ، وتقل قدرتها على خلق النقود عن طريق الإقراض أو تواجه بعجز ف المبالغ المتوافرة لديها من احتياطيات وتضطر حينئذ إلى تقيد المعروض النقدى.

كذلك فإن تخفيض نسبة الاحتياطى يزيد من قدرة البنوك على خلق النقود عن طريق زيادة الإقراض، ومن ثم يحدث توسع فى المعروض النقدى.

عمليات السوق المفتوحة ***Open-Market Operations***:

إن قيام البنك المركزى بشراء وبيع السندات الحكومية من البنوك التجارية أو الجمهور فى السوق لها أيضاً تأثير على إحتياطيات البنوك التجارية .

شراء السندات :

لنفرض أن مجلس إدارة البنك المركزى وافق على شراء سندات حكومية من السوق المفتوحة ، فمن يشترى هذه السندات ؟

عادة يتم الشراء من البنوك التجارية أو من الجمهور، وفى كلتا الحالتين تزيد احتياطيات البنوك التجارية ، وبالتالى تزيد قدرة البنوك التجارية على الإقراض.

بيع السندات :

إن بيع البنك سندات حكومية إلى البنك المركزى يخفض إحتياطيات البنوك التجارية وبالتالى تقل قدرة البنوك التجارية على الإقراض.

سعر الخصم ***The Siscount Rate:*** :

إن البنك المركزى يقوم بوظيفة الإقراض للبنوك التجارية ، مثلما تفعل البنوك التجارية فى رقراض الجمهور ويمنح البنك المركزى «باعتباره بنك

البنوك» قروضاً للبنوك التجارية مقابل ضمانات وبسعر فائدة يسمى سعر الخصم وتخصم الفائدة على مثل هذه القروض عند التفاوض بشأنها بدلاً من تحصيلها عند سداد القرض.

ونتيجة لحصول البنوك التجارية على قروض من البنك المركزى تزيد احتياطيات البنوك التجارية ، ومن ثم تزيد قدرتها على التوسع فى الإئتمان للجمهور.

لذلك يعتبر سعر الخصم تكلفة تتحملها البنوك التجارية عندما ترغب فى الحصول على مزيد من الاحتياطيات. لذلك فإن خفض سعر الخصم يشجع البنوك التجارية على تكوين مزيد من الاحتياطيات عن طريق الاقتراض من البنك المركزى.. وتتمكن البنوك التجارية ، حينئذ من تقديم القروض إلى الجمهور بسعر فائدة منخفض وتحقق فى نفس الوقت ربحية مما يؤدى إلى تشجيع التوسع فى المعروض النقدى والتغير فى سعر الخصم قد يكون له آثار نفسية على سياسات الإئتمان للبنوك والجمهور. وهى تعتبر وبلة يمكن للبنك المركزى أن يوجه من خلالها البنوك والجمهور.

السياسة النقدية وملائمة الظروف الاقتصادية :

إن استخدام السياسة النقدية فى التوسع فى المعروض النقدى أو تقييد النقود مرهون بحالة المجتمع.. فإذا كان الاقتصاد يواجه بطالة وكساد، فإنه يتعين على السلطات النقدية أن تتخذ القرار الصحيح الذى يزيد من المعروض النقدى، وذلك حتى يمكن تشجيع الأنشطة وحجم الإنفاق بالقدر الذى يمتص القصور المترتب على وجود موارد عاطلة . وحتى يمكن للبنك المركزى أن يحفز على زيادة المعروض النقدى يتعين عليه التأكد من أن هناك توسع فى الاحتياطيات الإضافية للبنوك التجارية ، فما هى السياسات المعينة التى ينبغى اتخاذها للوصول إلى ذلك ؟

أ – لابد من تخفيض نسبة الاحتياطى.

ب– شراء سندات من السوق.

جـ– تخفيض سعر الخصم ، ومن ثم التوسع فى إقراض البنوك التجارية.

وعلى عكس ذلك فى الأحوال التى يواجه المجتمع تضخم يتعين العمل على تخفيض حجم الإنفاق ، وذلك من خلال :

أ – زيادة نسبة الاحتياطى.

ب– بيع البنك المركزى سندات حكومية فى السوق.

جـ– رفع سعر الخصم.

الأدوات الأخرى فى السياسة النقدية :

إن الوسائل الكمية للرقابة صممت أساساً من أجل التحكم فى حجم الإئتمان المصرفى المتاح ، ولكن هذه الأدوات فى الإدارة النقدية يمكن أن تساندها من وقت إلى آخر وسائل أخرى للرقابة فى صورة :

١– رقابة إئتمانية نوعية أو انتقائية .

٢– التأثير الأدبى *Moral Suasion*

وسائل الرقابة النوعية للإئتمان:

تتخذ السلطات النقدية فى بعض الظروف وسائل مقيدة لأنوا ع معينة من الإئتمان.

أ) الإئتمان الممنوح لسوق الأوراق المالية :

فى بعض الأحيان يكتنف إجمالى تدفقات النقود والإئتمان فى المجتمع حالة من السكون والهدوء النسبى، وفى ذات الوقت تعجل المضاربات الشراء فى سوق الأوراق المالية من الصعوبات الاقتصادية. وحتى نتجنب تحقيق ذلك

يمكن لمجلس إدارة البنك المركزى[1] أن يحدد حد أدنى لنسبة مقدم شراء الأوراق المالية . فإذا كان الحد الأدنى يمثل ٧٪ فإن ذلك يعنى أن المسموح به للاقتراض لشراء هذه الأوراق المالية هو ٣٠٪ من سعر شراء الأسهم. وتسدد النسبة الباقية (٧٠٪ من الثمن) نقداً من المشترى.

ويمكن رفع هذه النسبة عندما يكون ضرورياً تقييد المضاربة فى سوق شراء الأوراق المالية وخفض النسبة عندما يكون السوق راكداً ويراد انعاشه.

ب) الإئتمان الممنوح للمستهلك :

فى فترات الأزمات وعندما تعبأ الموارد لمواجهة نفقات طارئة (مثل الحروب) قد يرخص لمجلس إدارة البنك المركزى بتحديد المقدمات وفترات سداد القروض المرتبطة بشراء العقارات وبعض السلع الاستهلاكية المعمرة[2] لتخفيض الضغوط التضخمية المصاحبة للأزمة أو التخفيف من آثار الكساد فى حالة انخفاض الطلب الفعال فى السوق.

التأثير الأدبى *Moral Suasion* :

تلجأ السلطات النقدية فى بعض الأحيان، إلى استخدام التأثير الأدبى، والتى تُعد من الوسائل الأقل فى وقعها الملموس للتأثير على سياسات البنوك التجارية فى الإقراض ويعنى التأثير الأدبى استخدام السلطات النقدية

---

(١) أو هيئة سوق المال، كما هو حادث في مصر بتحديد نسبة لاتتجاوز ٥٪ شراءً أو بيعاً للأوراق المالية في اليوم الواحد.

(٢) اتخذ مجلس الوزراء في مصر بجلسته في ١ نوفمبر ٢٠٠١ قرار بمنح تسهيلات ائتمانية ، وإعادة جدولة الديون المستحقة علي الشركات والمؤسسات السياحية لهيئة التأمينات الاجتماعية وتأجيل سدادها بدون فوائد وتأجيل سداد الأقساط المستحقة علي الأراضي الخاصة بالشركات السياحية ، سواء من هيئة المجتمعات العمرانية أو المحافظات بدون فواتير. كما اتخذت قرارات تدخل من قبيل الوسائل النوعية للتأثير في الائتمان في الظروف الخاصة ومنها التيسير في إجراءات الرهن والتسجيل وضمان حقوق البنوك.

لوسائل – «الإقناع الشخصى والودى، وعرض السياسات والإعلان عنها وبيان الإجراءات العامة والمناشدة الصريحة» – كى تحذر من أن التوسع أو التقيد فى الإئتمان المصرفى ربما يسبب آثار خطيرة على النظام المصرفى والاقتصاد القومى ككل. مثل هذه التصريحات لا تقتصر على الإئتمان المصرفى بصفة عامة ، ولكنها قد تسعى إلى تقليص أنواع معينة من الإئتمان المصرفى ، ومثال ذلك ما أعلنه البنك المركزى المصرى (أثناء الأزمة التى أصابت دول جنوب شرق آسيا) من تحذير للبنوك التجارية من عدم التوسع فى الإقراض العقارى وعدم تجاوز نسبة هذا الإقراض ٤٪ من إئتمان البنك الممنوح للأنشطة المختلفة .

(أ) الدورات غير المتماثلة :

إن المتابعة الدقيقة تبين أن تقييد النقود يمكن أن يقضى على احتياطيات البنوك إلى الحد الذى يدفع البنوك إلى تخفيض حجم القروض. وكلما أدى تقييد النقود إلى القضاء على الاحتياطيات الإضافية اضطرت البنوك إلى تحصيل قروضها عند تاريخ الاستحقاق ودون الاستعاضة عنها بمنح قروض جديدة لآخرين. ويعنى ذلك انخفاض المعروض النقدى. ولكن سياسة التوسع النقدى لا تحمل أكثر من زيادة قدرة البنوك على منح مزيد من الإئتمان – بتكوين الاحتياطات الإضافية المطلوبة – ولكنها لا تضمن إجراء تعاقدات حول هذه القروض ، وأن المعروض النقدى سوف يزيد. فإذا لم تكن هناك رغبة لدى جمهور المتعاملين للحصول على قروض، أو أن البنوك التجارية وهى تسعى إلى توفير السيولة غير راغبة فى الإقراض، فإن التوسع النقدى يكون قليل الفائدة .

ولن تتعدى آثار السياسة التوسعية فى النقود مجرد تكوين احتياطيات إضافية والتى ربما تستخدم أو لا تستخدم فى منح القروض[1].

(ب) التصرفات الخاصة التعويضية :

يمكن لتصرفات البنوك ورجال الأعمال من القطاع الخاص التعويض عن آثار السياسة النقدية فى نطاق محدود إذ يمكن للبنوك التجارية ورجال الأعمال أن يحوزوا كميات كبيرة من أشباه النقود فى صورة سندات حكومية. ومن ثم يمكن للبنوك التجارية بيع بعض مما فى حوزتها من الأوراق المالية وإضافة حصيلتها إلى الاحتياطيات، ومن ثم تعوض هذه الحصيلة آثار السياسة النقدية المقيدة فى خفض احتياطيات البنوك . وبالمثل يمكن للشركات ومنشآت الأعمال بيع ما فى حوزتها من أوراق مالية أو تحويل حسابات الادخار إلى ودائع واستخدام الحصيلة فى أغراض الاستثمار أو منح إئتمان إلى العملاء.

(جـ) سرعة التداول والوساطة المالية :

كذلك من الواضح ، أن السياسة النقدية المقيدة ربما يبطل أو يقلل من آثارها الزيادة فى سرعة تداول النقود، وكذلك سياسة التوسع النقدى تقلل من فاعليتها انخفاض سرعة التداول.

ولكن لماذا تسلك سرعة التداول هذا الاتجاه ؟ هناك اعتبارين يجب أخذهما فى الحسبان فى هذا الخصوص.

** **الاعتبار الأول:**أن اتجاه سرعة التداول لإحباط التغيرات فى النقود تتضح إذا فكرنا فى محددات سرعة التداول. فخلال فترات الازدهار

---

(١) أن سياسة التوسع النقدي التي استخدمت في السنوات القليلة الأولي من الكساد العظيم في الثلاثينيات كانت آثارها محدودة علي التوسع في المعروض النقدي وتشجيع الاستثمار.

يؤدى التفاؤل الاقتصادى وتوقعات ارتفاع الأسعار على حمل رجال الأعمال والقطاع العائلى على عدم الاهتمام بالاحتفاظ بالنقود، لذلك ترتفع سرعة التداول. بينما يكون للنظرة التشاؤمية فى فترات الكساد وتوقع انخفاض الأسعار أثر على زيادة طلب النقود ومن ثم تنخفض سرعة التداول.

** **الاعتبار الثانى:** فى وجود وسطاء ماليين من بنوك الادخار وشركات التمويل الخاصة واتحادات الإئتمان.. وغيرها من المؤسسات التى تكون على استعداد لتقديم القروض بجانب البنوك. ولكون هؤلاء الوسطاء الماليين ليس لديهم القدرة على خلق النقود ، ولكنهم يجمعون المدخرات ويتيحونها للإقراض فى فترات التوسع، حيث يرفعون سعر الفائدة لإغراء المدخرين على إيداعها لديهم وإتاحتها للذين يودون استخدام هذه النقود.. إتجاههم فى هذه العملية يؤدى إلى سرعة التداول ويوازن آثار السياسة النقدية المقيدة .

لذلك يطالب بعض الاقتصاديين بوضع هولاء الوسطاء الماليين تحت رقابة البنك المركزى.

(د) الأثر على الاستثمار:

من المعروف أن السياسة النقدية المقيدة لها أثر محدود مباشر على الإنفاق الاستهلاكى ويشك بعض الاقتصاديين حول قدرة هذه السياسة على الحد من الاستثمار. لعدة أسباب ، **أولها:** أن سعر الفائدة هو أحد المحددات من بين العديد من المحددات الأخرى لمستوى الإنفاق الاستثمارى، وهى ليست من أكثر المحددات أهمية . فمن المحتمل أن المحددات الأخرى للاستثمار – مثل التقدم التكنولوجى أو التوقعات المحابية للأعمال – سوف

تحمل على زيادة الإنفاق الاستثمارى على الرغم من الارتفاع فى سعر الفائدة . وجدير بالاهتمام أن ارتفاع أسعار المنتجات والأوراق المالية والتى تكون جزء من التضخم تؤدى إلى بث روح التفاؤل فى مناخ الأعمال وتعطى حافزاً قوياً للاستثمار فى الوقت الذى يكون فيه هذا الاستثمار تضخمياً.

السبب الثانى: إن المنشآت الاحتكارية الكبرى - وهى المنشآت التى تقوم بالجانب الأكبر من الاستثمارات - تكون فى وضع يمكنها من تجاوز أى زيادة فى تكلفة الفائدة ونقلها إلى المستهلكين فى صورة سعر أعلى للمنتجات ، والحقيقة أنه فى كثير من الحالات تكون المنشآت الاحتكارية قادرة على تمويل الجانب الأكبر من برامج استثماراتها من مواردها الذاتية، ومن ثم لن يعوقها عدم توافر الإئتمان لأغراض الاستثمار ، ومع ذلك فإن السياسة المقيدة للنقود تتركز آثارها بشكل ملموس على المنشآت الصغيرة فى الصناعات المنافسة. وهذا من أوجه النقد الموجهة إلى السياسة النقدية المقيدة ، حيث إنها تنحاز ضد المنشآت الصغيرة، وقد نخلص من هذه المناقشة حول أوجه القصور فى السياسة النقدية أنها أسلوب يتسم بالضعف وعدم الكفاءة فى تحقيق الاستقرار الاقتصادى. ويقترح هذا التحليل أن السياسة النقدية تخضع لبعض أوجه القصور العملية فى محاربة التضخم والقضاء على البطالة . ويعتقد غالبية الاقتصاديين أن السياسة النقدية أقل قوة فى تحقيق الاستقرار من السياسة المالية ، ولكن لاشك أن الرقابة النقدية مفيدة ومرحلة هامة من أجل تحقيق سياسة الاستقرار إجمالاً.

الفصل الخامس عشر

النقود ومستوى النشاط الاقتصادى

لاشك أن التغيرات التى تتوالى على النظام النقدى فى دولة ما لها آثار على مستوى النشاط الاقتصادى.. فالمعروض النقدى يؤثر فى القرارات الاقتصادية ، ومن ثم يؤثر فى مستوى الناتج والتوظف. هذه الرابطة بين التغيرات النقدية ومستوى وحجم المتغيرات الاقتصادية الرئيسية له آثاراً هامة على السياسة الاقتصادية يجب تتبع اتجاهاتها ومعرفة نتائجها، لذلك سنقوم فى هذا الفصل بدراسة هذه العلاقات المتداخلة بين التغيرات النقدية ومستوى النشاط الاقتصادى بشيء من التفصيل لإيجاد نوع من الرابطة بين تحليل التوازن العام فى الناتج القومى من ناحية والتوازن النقدى من ناحية أخرى.

سعر الفائدة:

عندما يقترض الفرد منا أى مبلغ نقدى يتعين عليه سداد ثمن لذلك .. هذا الثمن يعرف بسعر الفائدة[1]. فالمقرض يقوم بالتنازل عن النقود أكثر الأصول سيولة ، مقابل أصول أقل سيولة ، مثل الكمبيالة والسند الحكومى أو غيرها من سندات القرض، لذلك فإن ما يتقاضاه المقرض من ثمن لقاء استخدام نقوده إنما يعبر عن الحقيقة عن ثمن تنازله عن السيولة .

التفضيل النقدى (السيولة) والنقود، وسعر الفائدة:

يحتفظ أفراد المجتمع بالمخزون النقدى (أوراق البنكنوت بالإضافة إلى الودائع الجارية) الموجودة بهذا المجتمع فى لحظة من الزمن، إما فى جيوبهم

---

(١) يوجد العديد من أسعار الفائدة في المجتمع تختلف باختلاف نوع القرض، والمقترض، وزمن القرض ودرجة المخاطرة .. وغيرها من العوامل الأخرى .. غير أن هناك علاقة تربط أسعار الفائدة هذه مع بعضها البعض .. ولذلك ومن أجل بساطة العرض، سنستخدم لفظ سعر الفائدة هنا ليعبر عن تقريب لمجموعة أسعار الفائدة السائدة في المجتمع.

فى شكل أرصدة نقدية أو فى صورة حسابات جارية بالبنوك (شيكات) ولايوجد بديل ثالث.. وعندما يتجمع لدى الأفراد كمية من النقود تزيد عن احتياجاتهم النقدية أو ما يريدون الاحتفاظ به فى شكل نقدى، فإن أصحاب هذه النقود سيقومون بشراء الأصول الأخرى. وبذلك يجمعون المزيد من أشباه النقود مثل السندات الحكومية وغيرها من الأسهم والسندات. ويؤدى هذا التصرف إلى رفع أسعار هذه السندات، وبارتفاع أسعار هذه السندات ستنخفض عوائد هذه السندات[1].

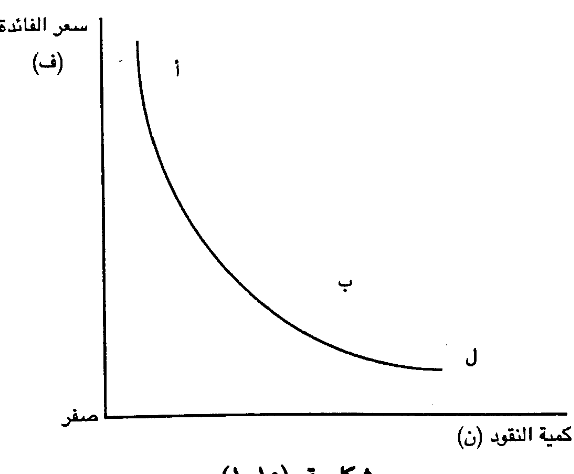
وعندما تنخفض عوائد السندات، يمكن بيع سندات جديدة بشرط أن تكون أسعار فائدتها مساوية لعوائد السندات القديمة المتشابهة معها فى النوع فأى محاولة لبيع هذه السندات بأسعار أعلى لن تجد من يقبل على شرائها فمثلاً، السند الذى تبلغ قيمته الإسمية ١٠٠٠ جنيه وعائده السنوى ٨٠ جنيه يباع فى السوق بمبلغ ١٠٥٠ جنيه ، يمكن بيعه بمبلغ ١٠٠٠ جنيه، إذا كان يدر عائداً سنوياً قدره ٧٦ جنيه، ويساوى هذا العائد سعر فائدة ٧,٦٪ والذى يمثل نفس العائد الذى كان يمكن الحصول عليه من شراء سند قديم فى السوق المفتوحة ، والفكرة الأساسية هنا فى غاية البساطة ، فالرغبة فى السيولة (وعلى فرض ثبات المعروض النقدى) تحدد أسعار السندات وأسعار الفائدة على القروض الجديدة.

ويطلق الاقتصاديون على الرغبة فى السيولة إسماً خاصاً يعرف

---

(١) والعلاقة بين أسعار السندات وعوائدها علاقة بسيطة يمكن تصويرهاف ي المثل الآتي: إذا كان لدينا سند حكومي قيمته الإسمية ١٠٠٠ جنيه مثلاً، يدر عائداً سنوياً قيمته ٨٠ جنيه (٨٪ من القيمة الإسمية للسند) وإذا ارتفع ثمن هذا السند إلي ١١٠٠ جنيه فإن العائد (٨٠ جنيه) أصبح يمثل ٧,٢٧٪ فقط من قيمة السند. ويحدث العكس تماماً عندما تنخفض قيمة السند، فتزيد نسبة العائد عن ٨٪.

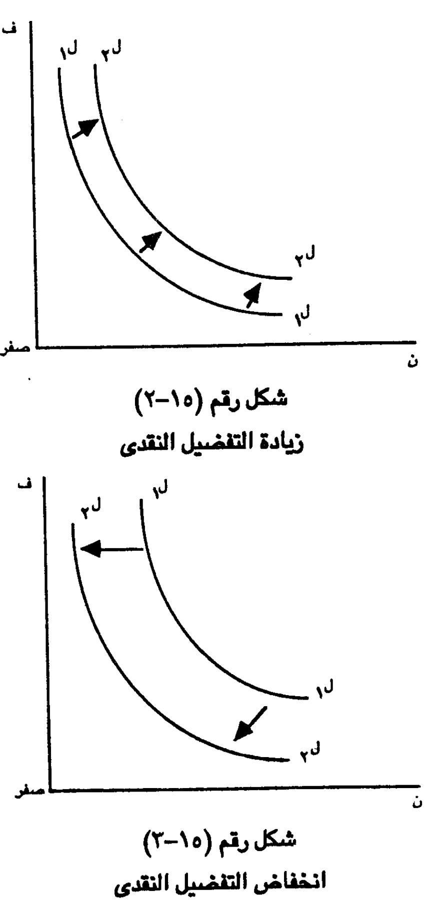
بالتفضيل النقدى ، ويمكن تعريف التفضيل النقدى بأنه كمية النقدية التى ترغب الوحدات الاقتصادية الاحتفاظ بها عند أسعار الفائدة المختلفة ، فعندما يكون سعر الفائدة مرتفعاً يتجه المستثمرين إلى الاحتفاظ بكميات قليلة من النقود فى صورة نقدية . وعلى العكس من ذلك ، عندما تكون أسعار الفائدة منخفضة تقل رغبة المستثمرين فى الاتجاه إلى الإقراض أو شراء السندات ويفضلون الاحتفاظ بكميات أكبر من الأصول النقدية ويوضح الشكل (١٥-١) منحنى التفضيل النقدى.



شكل رقم (١٥-١)
جدول التفضيل النقدى

ويشبه جدول التفضيل النقدى منحنى الطلب على النقود. وبين الإحداثى الرأسى ثمن النقود، بينما يبين الإحداثى الأفقى كمية النقود، ويبين المنحنى نفسه كمية النقود التى يمكن الاحتفاظ بها عند الأسعار المختلفة ، تماماً كما يبين منحنى الطلب كمية السلعة التى يرغب المستهلكين فى شرائها عند الأسعار المختلفة ، وكما ينتقل منحنى الطلب كلما تغيرت أذواق المستهلكين

كذلك فإن منحنى التفضيل النقدى ينتقل من مكانه كلما تغيرت الرغبة فى السيولة . وتؤدى الزيادة فى الرغبة فى الاحتفاظ بالنقدية إلى انتقال المنحنى إلى اليمين (شكل ١٥-٢) بينما يؤدى تقلص هذه الرغبة إلى انتقال المنحنى إلى اليسار (شكل ١٥-٣).

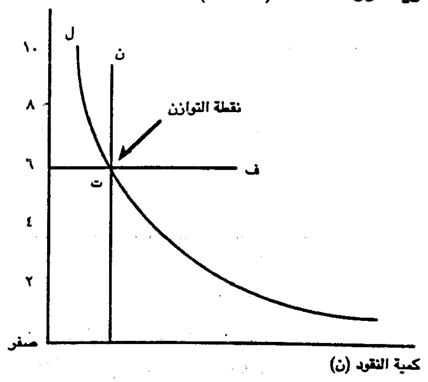


شكل رقم (١٥-٢)
زيادة التفضيل النقدى

شكل رقم (١٥-٣)
انخفاض التفضيل النقدى

التوازن النقدى:

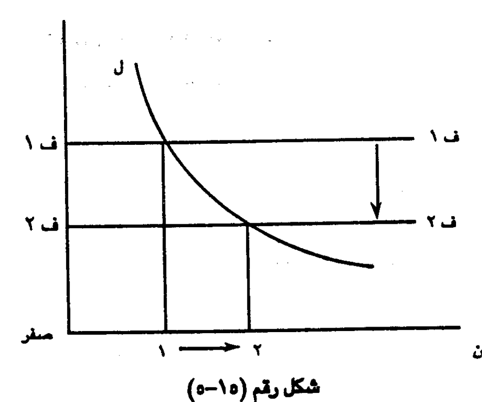
تتقاطع التفضيلات النقدية للوحدات الاقتصادية مع المعروض النقدى المتاح لهم ويتحدد بذلك سعر الفائدة . ويحدث ذلك بنفس الطريقة التى يحدد فيها تقاطع منحنى الطلب مع منحنى العرض سعر السلعة وعند كل منحنى للتفضيل النقدى ومنحنى عرض النقود وسعر فائدة وحيد ترغب عنده الوحدات الاقتصادية فى الاحتفاظ بكمية معينة من النقود وتعرف هذه الحالة بالتوازن النقدى. ويصور الشكل (١٥-٤) حالة التوازن النقدى.



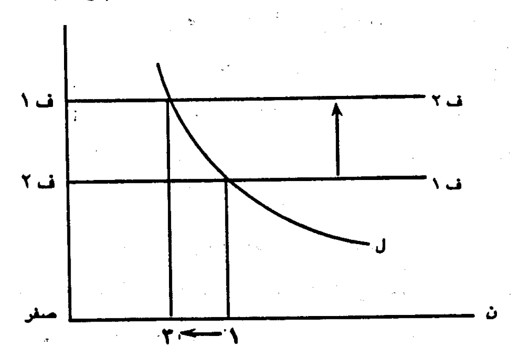
شكل رقم (١٥-٤) : توازن نقدى بسيط

حيث تحدد النقطة (ت نقطة التوازن) كمية من النقود التى يرغب الأفراد فى الاحتفاظ بها مساوية للكمية المتاحة فى السوق. وعند هذه النقطة يتحدد سعر الفائدة . فإذا كان سعر الفائدة أكثر من سعر التوازن، فإن كمية النقود (ن) تكون أكبر من التفضيل النقدى (ل) ، ومن ثم سيتجه الأفراد إلى شراء السندات، وبالتالى ترتفع أسعارها وينخفض عائدها ونتيجة لذلك ينخفض سعر الفائدة إلى (ف) ويحدث العكس عندما يكون سعر الفائدة أقل من سعر التوازن، حيث تزيد (ل) عن (ن) ويتجه الأفراد إلى بيع ما فى حوزتهم من سندات الأمر الذى يؤدى إلى انخفاض أسعارها وزيادة عائدها، ومن ثم يتجه سعر الفائدة إلى الارتفاع.

كذلك يصور الشكل (١٥-٥) ماذا يحدث عندما تزيد كمية النقود بينما يظل التفضيل النقدى على حاله . ويتضح منه أن سعر الفائدة يتجه إلى الانخفاض عندما تزيد كمية النقود بينما يتجه سعر الفائدة إلى الارتفاع عندما يتخفض المعروض النقدى مع ثبات التفضيل النقدى (الشكل ١٥-٦).

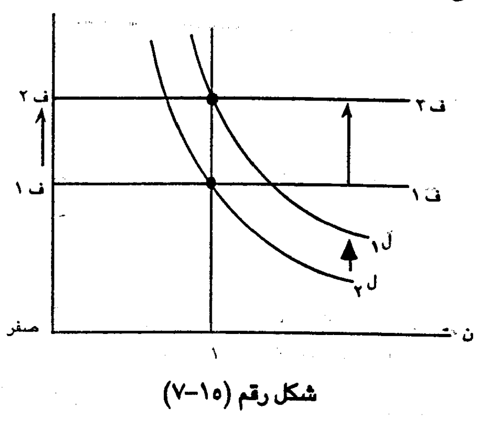


شكل رقم (١٥-٥)
عند منحنى تفضيل نقدى معين تؤدى زيادة كمية النقود (ن) من ١ إلى ٢ إلى انخفاض سعر الفائدة من ف ١ إلى ف ٢



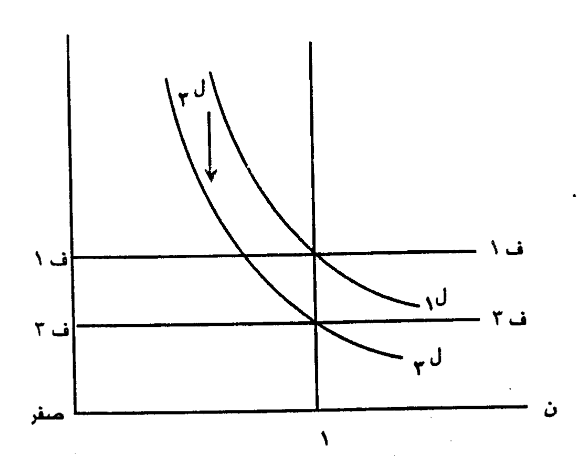
شكل رقم (١٥-٦)
عندما تنخفض كمية النقود من ١ إلى ٣ بينما تظل (ل) على حالها يرتفع سعر الفائدة من ف ١ إلى ف ٢

كذلك يمكن بيان الآثار التى تحدث نتيجة لتغير التفضيل النقدى، بينما تظل كمية النقود على حالها. وتظهر اثار زيادة التفضيل النقدى فى الشكل (١٥-٧) بينما يصور الشكل (١٤-٨) الآثار التى تترتب على انخفاض التفضيل النقدى.



شكل رقم (١٥-٧)

كلما زاد التفضيل من ل١ إلى ل٢ كلما زادت مبيعات الأصول. ويؤدى انخفاض أسعار الأصول إلى زيادة سعر الفائدة من ف ١ إلى ف ٢ . وعن سعر الفائدة الجديد يصبح سيان لأصحاب الأصول بيعها أو الاحتفاظ بها. ونصل بذلك إلى نقطة التوازن النقدى.



شكل رقم (١٥-٨)

عندما ينخفض التفضيل من ل١ إلى ل٢ دون أى تغير

فى كمية النقود، تنخفض سعر الفائدة من ف١ إلى ف٢

والخلاصة .. أن سعر الفائدة عبارة عن سعر يتحدد فى الأسواق النقدية ، ويعادل بين الطلب على السيولة (التفضيل النقدى) والمعروض من السيولة (كمية النقود) . وبهذا المعنى فإنه لايختلف عن أى سعر آخر.

وكأى أسواق أخرى تميل الأسواق النقدية إلى الاتجاه إلى التوازن، ويعمل سعر الفائدة على موزانة كمية النقود مع التفضيلات النقدية للأفراد الذين يحتفظون بالأرصدة النقدية وغيرها من الأصول الأخرى. هذا التوازن النقدى لا ينفرد بنفسه فقط. إذ أن سعر الفائدة يؤثر فى مستوى الاستثمار، ومن ثم يؤثر فى مستوى الناتج والدخل. ويؤثر مستوى الناتج والدخل بدورهما على ميول الأفراد للعمل فى الأنشطة المختلفة ورغبته فى الاحتفاظ بالسيولة ، والحقيقة أن هناك علاقة متبادلة ومتداخلة بين التوازن النقدى ومستوى التوازن فى الدخل القومى.

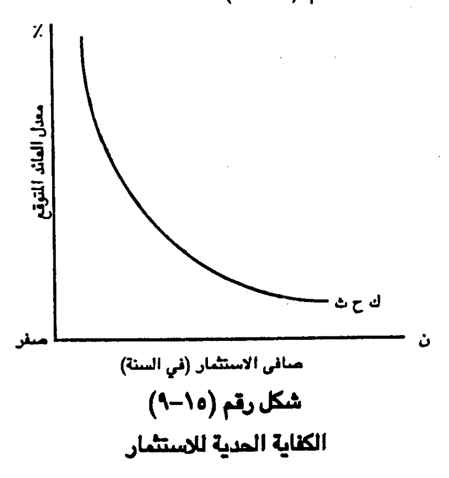
قرارات الاستثمار وسعر الفائدة:

يواجه رجل الأعمال مجالات استثمارية متنوعة ومتسعة يود أن يوظف أمواله فى إحداها أو بعضها. وعليه أن يقارن بين هذه الفرص ويختار من بينها ما يؤكد له عائد مجزى لأمواله ويعظم من أرباحه .. فصاحب محل البقالة ، مثلاً، قد يستطيع التوسع فى أعماله وزيادة أرباحه بإضافة قسم جديد لبيع أغذية الأطفال. أو عن طريق إضافة خدمات التوزيع لتوسيع رقعة منافذ توزيعه والامتداد بخدماته إلى مناطق أوسع. أو قد يجد أن هناك فرصة لزيادة حجم مبيعاته عن طريق اجتذاب المزيد من المستهلكين بإضافة اعتمادات إلى ميزانية إعلانه ، وفى كل حالة من هذه الحالات يتعين عليه استثمار رأسمال إضافى سيتحمل ثمنه، وفى كل حالة يتوقع أن التوسع فى نشاطه سوف يدر عليه دخولاً إضافية .

وعلى المستثمر أن يتخذ قراره فى هذا الشأن.. فإذا كان رشيداً فعليه أن يتريث فلا يقدم على الاستثمار فى أى مجال من هذه المجالات ما لم يتأكد أن العائد المتوقع يزيد على تكلفة رأس المال المستثمر (أى سعر الفائدة، على المبالغ المفترضة) وفى هذه الحالة سوف يستطيع الإضافة إلى أرباحه ، وأن يتوقف فى قراره عند فكرة جديدة واحدة ، فطالما وجد أمامه فرصة استثمارية تحقق له عائداً متوقعاً يزيد عن تكلفة رأس المال ، فإنه لن يتردد فى اقتراض المبالغ المطلوبة لهذا الاستثمار، ويفترض فى هذا أن هذا المستثمر لديه القدرة على إدارة هذا النشاط الاستثمارى. وإلا فلن تكون هناك جدوى من التمادى فى الاتجاه إلى مجالات استثمارية أخرى. وعندما يزيد سعر الفائدة من العائد المتوقع من الاستثمار الجديد لن يكون هناك ما يبرر التوسع فى الاستثمار ويكون من الأوفق التوقف عند هذا الحد.

الكفاية الحدية للاستثمار:

يطلق الاقتصاديون إصطلاح الكفاية الحدية للاستثمار على معدل العائد المتوقع للاستثمار الجديد[1]. ويمكن تصوير الكفاية الحدية للاستثمار بيانياً على النحو المبين بالشكل رقم (١٥-٩).



شكل رقم (١٥-٩)

الكفاية الحدية للاستثمار

حيث يتجه منحنى الكفاية الحدية للاستثمار إلى أسفل ويميل إلى اليمين مثل خط الطلب. والسبب فى ذلك يرجع إلى أن رجل الأعمال الرشيد يبدأ بتوظيف استثماراته فى أكثر الفرص الاستثمارية ربحية (متوقعة) ، ويؤجل أقل الفرص أربحية إلى آخر قائمة برامجة الاستثمارى. وكلما زاد حجم الأموال المستثمرة ، كلما انخفض معدل العائد المتوقع من الاستثمارات المتتالية ، وينخفض معدل العائد المتوقع من آخر جنيه مستثمر على النحو المبين فى منحنى الكفاية الحدية للاستثمار (ك ح ث) بالشكل (١٥-٩).

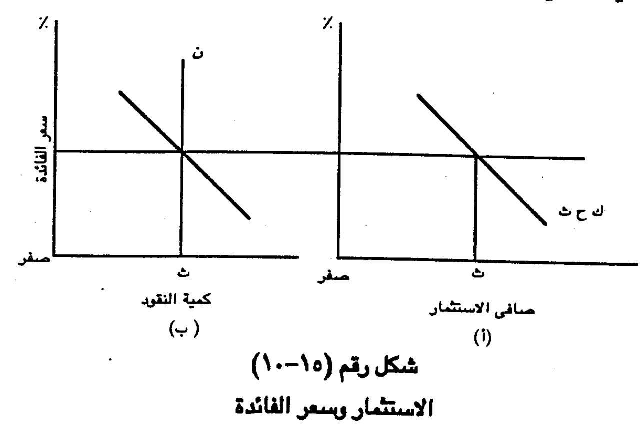
---

(١) ويشير لفظ (الحدية) في هذا الاصطلاح إلي الحقيقة في أننا نتعامل مع الزيادة في أو الانخفاض في الإجمالي. بينما تشير كلمة «الكفاية» إلي معدل العائد المتوقع. وكان يمكننا استخدام العبارة «المعدل الحدي المتوقع لعائد الاستثمار ولكن هذه العبارة طويلة لا تعلق بالذهن.

وتجدر الإشارة هنا إلى أن منحنى الكفاية الحدية للاستثمار (ك ح ث) يبين معدلات العائد المتوقعة للاستثمار الجديد. وهى لا تمثل ظاهرة يمكن قياسها فى السوق مثل كمية النقود أو سعر الفائدة . ولكنها ظاهرة سيكولوجية تعتمد على الحالة الذهنية لرجل الأعمال، ويمكن أن تتغير بشكل كبير بين الحين والحين ويعتمد هذا التغير على نظرة رجل الأعمال يتوقع فى المستقبل. وتقدير توقعات أحداث المستقبل أمر ضرورى وحيوى فى تحديد القرارات الاستثمارية .

سعر الفائدة ومستوى الاستثمار:

على ضوء ما عرضنا ، سابقاً يمكننا الآن الربط بين التغيرات فى سعر الفائدة والتغيرات فى مستوى الاستثمار. فالمتوقع أن رجال الأعمال يقومون بزيادة حجم استثماراتهم إلى ذلك المستوى الذى يتعادل عنده سعر الفائدة مع الكفاية الحدية للاستثمار كما يتضح من الشكل (١٥-١٠).



شكل رقم (١٥-١٠)

الاستثمار وسعر الفائدة

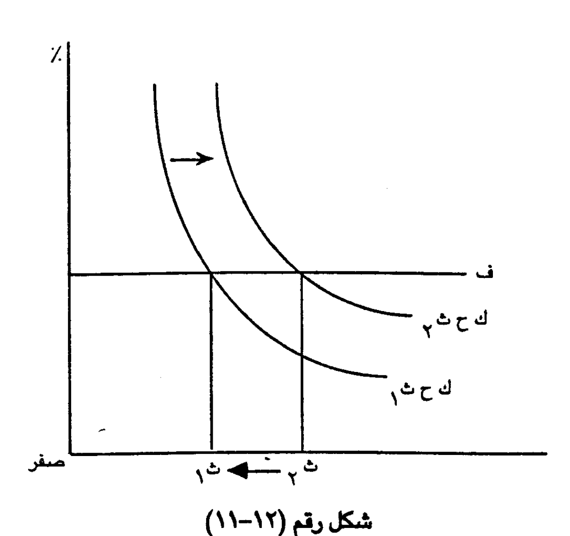
ويبن الجزء الأيسر من الشكل كيف تحدد كمية النقود والتفضيل النقدى مستوى سعر الفائدة .. بينما يبين الجانب الأيمن كيف يحدد سعر الفائدة

بالاشتراك مع الكفاية الحدية للاستثمار حجم الاستثمار، فطالما أن منحنى الكفاية الحدية للاستثمار يقع أعلى سعر الفائدة ، فإن أى زيادة فى حجم الاستمثار يتوقع أن تضيف المزيد إلى الإيراد أكثر من تكلفة الحصول على النقود اللازمة لتمويل هذا الاستثمار، وسيستمر الاستثمار فى الزيادة حتى يصل المستوى الذى يتعادل عنده الكفاية الحدية للاستثمار مع سعر الفائدة (ف = ك ح ث) . ولو اتجه المستثمر إلى أبعد من ذلك أى إلى أبعد من نقطة التعادل ف = ك ح ث فإن تكلفة الاستثمار ستزيد عن العائد المتوقع من هذا الاستثمار، ولذلك لن يتم هذا الاستثمار.

وفى هذه الرابطة بين القطاع النقدى ومستوى الدخل القومى، نجد أن التوازن فى السوق النقدى حيث ن = ل يحدد سعر الفائدة ويعضد هذا التوازن توازن آخر حيث ف = ك ح ث ، تحدد مستوى الاستثمار.

ويمكننا إجراء المزيد من التحليل على الجانب الأيمن من الشكل (١٥-١٠) ليعبر بصورة أوضح عن العلاقة التى يمثلها، فمثلاً، نود أن نعرف ما الذى يحدث إذا سيطر على رجال الأعمال جواً أكثر تفاؤلاً عن ذى قبل، أى ما الذى يحدث لو طرأ على توقعاتهم عن المستقبل تحسناً ؟

ويبين الشكل أنه فى هذه الحالة ينتقل منحنى الكفاية الحدية للاستثمار جهة اليمين، ومن ثم يتوقع أن يزيد رجال الأعمال من إنفاقهم الاستثمارى وتتضح هذه الصورة فى الشكل (١٥-١١).



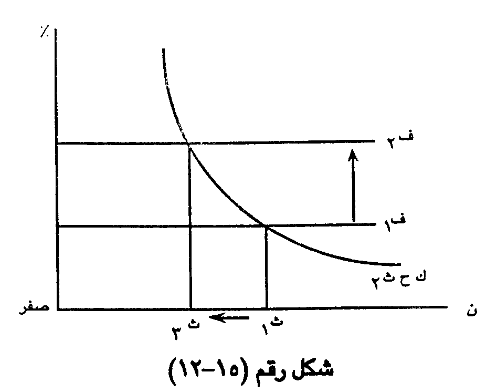
شكل رقم (١٢-١١)

التفاؤل حول المستقبل ينقل المنحنى ك ح ث إلى اليمين

وبدون تغير فى سعر الفائدة يزيد حجم الاستثمار من ث١ إلى ث٢

فإذا حدث مثل هذا التغير عندما يكون المجتمع فى حالة توظف كامل، فإن الزيادة المضاعفة فى الطلب ستؤدى إلى خلق ضغوط تضخمية فى الأسعار. ويتوقع فى هذه الحالة أن تقوم السلطات النقدية بالإجراءات التى تكفل رفع سعر الفائدة . وسيترتب على هذا الإجراء أن ينخفض حجم الاستثمار. كما يظهر فى الشكل (١٥-١٢).

ويمكن أن يحدث انتقال فى المنحنيات فى الاتجاهات العكسية إذا سيطر على رجال الأعمال روح التشاؤم أو إذا عملت السلطات النقدية خفض سعر الفائدة .

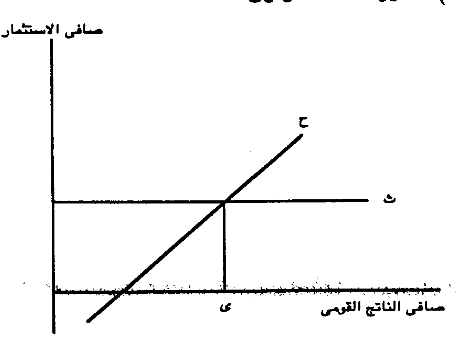


شكل رقم (١٥-١٢)

أى أن زيادة سعر الفائدة من ف١ إلى ف٢ مثلاً ستؤدى
إلى تخفيض حجم الاستثمار من ث١ إلى ث٢ بافتراض عدم انتقال المنحنى ك ح ث

النقود والطلب الإجمالى:

مازال أمامنا خطوة أخيرة فى ربط القطاع النقدى بمستوى الطلب الإجمالى. فالمعروف أن المستوى التوازنى للدخل القومى أو صافى الناتج القومى هو ذلك المستوى الذى يتساوى عنده الادخار مع الاستثمار. ويبين الشكل (١٥-١٣) صورة هذا التوازن.

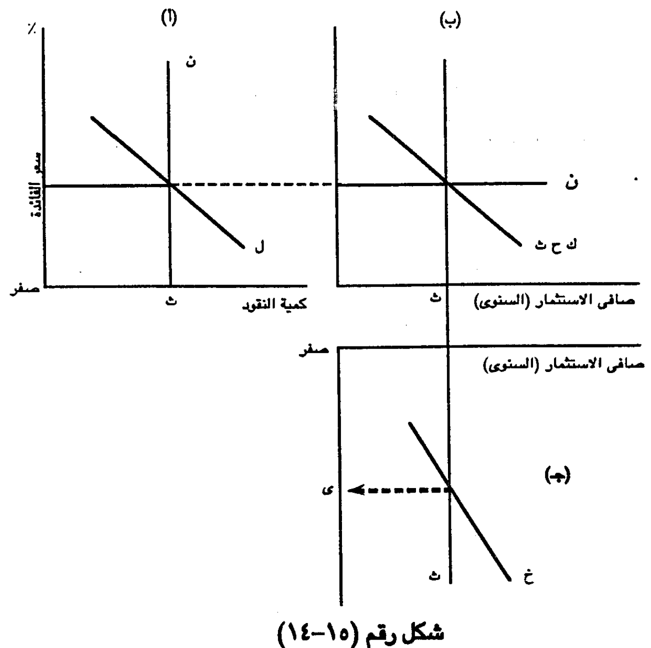


شكل رقم (١٥-١٣) : توازن الادخار والاستثمار

ولقد فرغنا من الحديث عن كيفية تحديد مستوى صافى الاستثمار بالنظر إلى منحنى الكفاية الحدية للاستثمار ومستوى سعر الفائدة ، وحيث أن سعر الفائدة يتحدد فى الأسواق النقدية وتؤثر أسعار الفائدة بدورها فى مستوى الاستثمار، بينما يؤثر الاستثمار فى مستوى الطلب الإجمالى. فإن هناك رابطة واضحة بين القطاع النقدى ومستوى الناتج ومستوى التوظف. والواقع أن الإحداثى الرأسى فى الشكل (١٥-١٣) هو نفس الإحداثى الأفقى فى الجانب الأيمن من الشكل (١٥-١٣) وعلى هذا الأساس يمكننا توضيح هذه الرابطة فى الشكل (١٥-١٤).

يتحدد سعر الفائدة عند تقاطع منحنى التفضيل النقدى مع منحنى كمية النقود (شكل ١٥-١٤) ويتحدد مستوى الاستثمار عند تقاطع سعر الفائدة مع منحنى الكفاية الحدية للاستثمار (الشكل ١٥-١٤ ب) .

وأخيراً يتحدد مستوى صافى الناتج القومى عند تقاطع منحنى الاستثمار مع منحنى الادخار (الشكل ١٥-١٤ جـ) . وبهذا نكون قد ربطنا التوازن النقدى (ل = ن) بالتوازن الحقيقى (ح = ث).



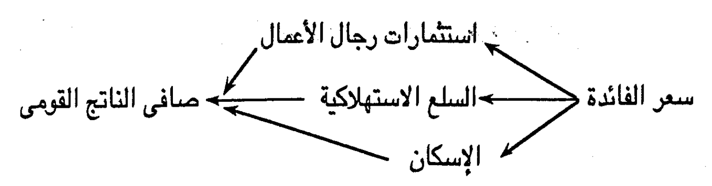
شكل رقم (١٥-١٤)
القطاع النقدى وتوازن الدخل القومى

بعض التوسعات فى التحليل:

أن عملية الربط بين التوازن النقدى وتوازن الدخل القومى على النحو الذى بيناه سابقاً يشوبها بعض القيود. فأولاً .. نجد أن سعر الفائدة يؤثر فى عدة عناصر هامة من عناصر توازن الدخل القومى بالإضافة إلى أثره فى استثمارات رجال الأعمال.

ومن أهم هذه العناصر إنفاق المستهلك على السلع المعمرة وبناء المساكن، فالإنفاق على هذين البندين يؤثر فى الطلب الإجمالى وصافى الناتج القومى مثلما يؤثر استثمار رجال الأعمال فى هذه العناصر، ويمكن

إضافة هذين البندين من بنود إنفاق المستهلك فى التحليل فى نفس المرحلة التى يضاف فيها الاستثمار.. وأحد الطرق يمكن أن تكون على النحو التالى:



وعلى الرغم من عدم وجود أية مشكلة فى وضع هذه العلاقة على النحو المبين أعلاه إلا أن الرابطة النظرية بين الإسكان والسلع الاستهلاكية المعمرة ناقصة . ولكن بالنسبة لاستثمارات رجال الأعمال فإن هناك رابطة وثيقة بينها وبين التوازن فى مستوى صافى الناتج القومى عن طريق التعادل بين الإدخار والاستثمار.

وتكمن الصعوبة الثانية فى آثار رد فعل صافى الناتج القومى على التغيرات السيكولوجية للتفضيل النقدى والكفاية الحدية لرأس المال. فالمعروف أن الميول تجاه السيولة تتأثر بمستوى النشاط الاقتصادى وطريقة تغييره . وينطبق نفس الشيء بالنسبة لتوقعات. ومع ذلك فإن ردود الفعل داخل النظام الاقتصادى والتى تحافظ على التوازنين (النقدى والحقيقى) لم تذكر تفصيلاً فى التحليل.

نظرة عامة:

بدأ الاقتصاديون، حديثاً فى تحليل آثار القطاع النقدى على مستوى الإنتاج والدخل بشكل أوسع. ولقد كان من نتيجة هذا التوسع فى النظرية أن أدخل فى التحليل الأصول التى يحتفظ بها الأفراد والوحدات الاقتصادية بدءاً من النقدية والسندات إلى المصانع والآلات والمعدات الإنتاجية . ولقد

بنى هذا التحليل على قدرة الأفراد على تحويل ما يمتلكونه من أصول من أحد الصور إلى صور أخرى تبعاً لما يتوقع الحصول عليه من كل نوع من هذه الأصول، ولما كانت النقود تعتبر أحد صور الأصول التى يمكن الاحتفاظ بها. ويحدد سعر الفائدة قوتها على التكسب، فإن أى تغير فى القطاع النقدى للاقتصاد سوف يقابله تغيرات فى بقية القطاعات الأخرى عن طريق امتلاك الوحدات الاقتصادية لهذه الأصول. وتسمى العملية التى يتم بها التعديل أو التحويل من القطاع النقدى إلى القطاع الحقيقى بآثار محفظة الاستثمار، آثار الثروة وآثار توافر الإئتمان.

(أ) آثار محفظة الأوراق المالية :

عندما تتغير العوائد المتوقع الحصول عليه من أصل من الأصول، فإن رغبة المستثمرين فى الاحتفاظ بهذه الأصول تتغير كذلك . ومثال لذلك نفرض أن أحد المؤسسات الصناعية حققت زيادة فى ربحيتها قدره ١٠٪ وبناء عليه فإن أسهم هذه الشركة ستكون أكثر جذباً للمستثمرين وسترتفع أسعار هذه الأسهم . وعندما يقبل المستثمرون على شراء الأصول الأكثر ربحية فإنهم سيقومون ببيع أصول أخرى لم يطرأ أى تغيير على ربحيتها، وبذلك تتجه أسعارها إلى الانخفاض. وسوف يستمر ارتفاع سعر أحد الأصول بينما ينخفض أسعار الأصول الأخرى حتى يتحقق توازن بين أسعار الأصول المختلفة بحيث لاتعد هناك رغبة للمستثمرين لتحويل أو تغيير ما يحتفظون به من أصول.

وتحدث نفس التعديلات فى السوق عندما تحاول السلطات النقدية تسهيل الإئتمان أو تقييده، ولتأخذ مثالاً على ذلك بادئين بحالة السوق المفتوحة عندما تدخل الحكومة مشترية لأذون الخزانة ولنتابع الآثار الناجمة

عن هذا الشراء. فشراء البنك المركزى لأذون على الخزانة سوف ينعكس مباشرة على زيادة احتياطيات البنوك التجارية . ويمكن استخدام هذه الاحتياطيات فى زيادة القروض الممنوحة من البنوك التجارية لرجال الأعمال والمستهلكين ، ومن ثم تساهم هذه القروض مباشرة فى زيادة الإنفاق الكلى وحجم الطلب الإجمالى. بالإضافة إلى الآثار الغير مباشرة التى تنشأ عن التغيرات فى أسعار السندات وعوائدها .

ونتيجة لشراء أذون الخزانة فى السوق المفتوحة سترتفع أسعار هذه الأذون بعض الشيء نتيجة لزيادة الطلب عليها من جانب الحكومة ، وعلى ذلك فإن ارتفاع أسعار هذه الأذون يؤدى إلى انخفاض عائدها بمقدار مساوى لانخفاض سعر الفائدة . كذلك ستقوم البنوك التجارية باستخدام جزء من احتياطياتها فى شراء بعض الأسهم والسندات التى تدر عليها عائد، ومن ثم سترتفع أسعار هذه الأسهم والسندات وتنخفض عوائدها .

وحيث أن هذه العملية (الشراء فى السوق المفتوحة) لم تؤثر فى إيرادات المؤسسات الصناعية فإن عائد الاستثمار فى رأس المال الحقيقى لم يتغير - ولذلك ستخرج الأسر وبعض الوحدات الاقتصادية الأخرى من التوازن - ويميلون إلى بيع الأصول المالية التى انخفض عائدها وشراء الأصول الحقيقية (أو الأسهم والسندات التى تقابلها) التى لم يطرأ انخفاض على عوائدها .

وهذا هو أحد الأسباب الرئيسية التى تفسر السبب فى ارتفاع متوسط أسعار الأوراق المالية عندما ينخفض سعر الفائدة وانخفاض الأسعار فى سوق الأوراق المالية عندما يرتفع سعر الفائدة . والأساس هنا أن زيادة الرغبة فى تملك الأصول الحقيقية سيزيد نسبياً من المعروض من هذه

الأصول فتزيد أسعارها. وسوف يترتب على زيادة الطلب على هذه الأصول زيادة إنتاج السلعة الرأسمالية تدريجياً. فيزيد إنتاج الآلات والمعدات ويزيد المخزون ويزيد الإسكان والسلع الاستهلاكية المعمرة ، ويبدأ الانتعاش واضحاً على القطاع الحقيقى فى المجتمع ويزيد الإنتاج والتوظف.

(ب) آثار الثروة :

تعتمد آثار الثروة على قيمة الأصول التى فى حوزة وحدات القطاع العائلى وقطاع الأعمال. فكلما ارتفعت أسعار السندات نتيجة لدخول البنك المركزى مشترياً لأذون الخزانة ونتيجة لشراء البنوك التجارية هذه السندات من الاحتياطيات الإضافية لديهم ، ونتيجة لزيادة أسعار الأصول الحقيقية من جراء زيادة الطلب عليها، فإن قيمة أصول المجتمع ترتفع. وبذلك ترتفع قيمة ثروات الأفراد نتيجة لزيادة سعر السوق لكلا الأصول المالية والأصول الحقيقية . وهذه الزيادة فى الثروات ستؤثر على كل من الاستهلاك والادخار بالرغم من أن الزيادة فى هذه الثروات إنما تعبر عن زيادة فى القيمة النقدية فقط.

وتحتفظ كل وحدة اقتصادية بالأصول لعدة أغراض. ويضاف إليها المدخرات. وعندما ترتفع أسعار هذه الأصول، ومن ثم تزيد قيمة ما فى حوزة الأفراد من أصول وتقل الحاجة إلى الادخار. وتتوافر بذلك المزيد من الأموال المتاحة للاستهلاك أو الإنفاق الجارى.

وطبيعى فإن تدفق الإنفاق يرتبط ارتباطاً مباشراً مع حجم القروض الممنوحة للمستثمرين ومنشآت الأعمال من الاحتياطى الجديد للبنوك .. فيزيد تدفق الإنفاق مع زيادة هذه القروض. ولكن بالإضافة إلى ذلك هناك آثار غير مباشرة تقع على الإنفاق الاستهلاكى من جراء ارتفاع قيمة الثروة نتيجة التوسع الإئتمانى والارتفاعات المتتالية فى قيمة الأصول.

(جـ) آثار توافر الإئتمان:

تعتبر آثار الثروة وآثار محفظة الأوراق المالية من الوسائل الرئيسية التى تؤثر من خلالها السياسة النقدية على حجم النشاط الاقتصادى. بالإضافة إلى ذلك فإن الطرق التى تمول بها بعض قطاعات الاقتصاد القومى تعطى للسياسة المالية وضع خاص، ويظهر هذا جلياً فى تمويل قطاع التشييد والإسكان.

فعندما تتخذ السلطات النقدية سياسة نقدية مقيدة وعند ارتفاع أسعار الفائدة تقل الأموال المتدفقة على تمويل العقارات وغيرها من القروض بضمان الرهن، وتتدفق حينئذ أموال مؤسسات التمويل العقارية وبنوك الادخار متجهة إلى البنوك التجارية ، ولما كانت البنوك التجارية قادرة على رفع سعر الفائدة فإنهم يستطيعون رفع سعر الفائدة على المدخرات بمعدل أسرع من مؤسسات الإقراض والادخار. كذلك تتجه البنوك التجارية إلى خفض قروضها الممنوحة للعقارات (عندما تشح النقود نتيجة لتقييد سياسة الإئتمان) لتوفير الأموال المطلوبة لعملائهم من رجال الأعمال. كذلك فإنه عندما يرتفع سعر الفائدة ، ترتفع عوائد الأسهم والسندات بنسبة أكبر من ارتفاع عوائد القروض العقارية أو الرهونات. وتعمل كل هذه العوامل على خفض تمويل الإسكان أكثر من غيرها من قطاعات الاقتصاد القومى الأخرى.

كذلك فإن توافر الإئتمان يؤثر فى المنشآت الصغيرة أكثر من اثاره على المنشآت الكبيرة عندما تكون السياسة الإئتمانية مقيدة ، فالمقترضين بأحجام كبيرة يتمتعون بقوة مساومة أكبر عند التعامل مع البنوك ، كذلك فإنهم يستطيعون تدبير المزيد من الموارد من التمويل الذاتى لما يحتاجونه من رؤوس أموال من خلال الأرباح المحتجزة أكثر من قدرة المؤسسات الصغيرة

على تدبير مثل هذه التمويل الذاتى. واحتياج المنشآت الصغيرة إلى الإئتمان احتياج كبير يتأثر تأثراً بالغاً عند تقييد الإئتمان.

التوازن النقدى والتوازن الحقيقى:

تؤثر السياسة النقدية فى مستويات الدخل والإنفاق الاستهلاكى والاستثمار من خلال مؤثرات محفظة الأوراق المالية والثروة وتوافر الإئتمان وتعمل هذه المؤثرات فى بدايتها عن طريق المضاعف لزيادة الاستثمار ثم يأتى بعد ذلك دور معجل الاستثمار فعندما تقوم الوحدات الاقتصادية بتعديل ما فى حوزتها من أصول استجابة للتغيرات فى عوائد هذه الأصول وأسعارها تتغير قرارات إنفاقها ، ومن ثم يتغير مستوى الإنتاج والدخل فيتحركوا تجاه توازن جديد. وتستمر هذه العملية حتى تحقق توازن نقدى جديد يكون المعروض النقدى عنده مساوى لما يرغب أفراد المجتمع ووحداته الاقتصادية الاحتفاظ به من نقود عند سعر الفائدة السائد فى السوق. أى أن المعروض النقدى يساوى الطلب على النقود عند سعر الفائدة التوازنى. وبينما يتحقق مثل هذا التوازن النقدى يتحرك مستوى الإنتاج والدخل تجاه توازن جديد يتساوى فى الاستثمار مع الادخار. وتنتهى هذه التعديلات المتبادلة بين عمليتى التوازن إلى توازن عام يتضمن كلا من القطاعات النقدية والقطاعات الحقيقية . كذلك يمكن أن تبدأ عملية التعديل فى القطاع الحقيقى. فمثلاً نجد أن معدل العائد المتوقع لاستثمار جديد يمكن أن يتغير استجابة للتغير فى سلوك الأعمال تجاه المستقبل. فعند حدوث تغير فى أسعار الأصول الاستثمارية تتغير عوائدها ويؤثر ذلك على سلوك الوحدات الاقتصادية تجاه الاحتفاظ بأصول نقدية ، وتنتشر التعديلات من جراء ذلك على القطاع النقدى. فحيث تبدأ هذه التعديلات فإن التحرك يكون تجاه توازن جديد يتضمن النشاط والنظام النقدى على حد سواء.

وحتى هذه اللحظة لم يستطيع الاقتصاديون التعبير عن هذه الآثار كمياً. ولكن معرفة هذه المبادئ الأساسية تضفى على السياسة النقدية أهمية كبيرة ، ولكنه فى نفس الوقت يبين صعوبة إدارة السياسة النقدية ، فإذا تبين لنا أن ما تتخذه السلطات النقدية من إجراء بترك آثار على الاقتصاد القومى كله لتعين على هذه السلطات أن تتريث فى اتخاذ مثل هذه الإجراءات أفضل من التسرع، وذلك بإجراء تغيرات صغيرة بدلاً من إحداث تغيرات كبيرة وتتابع ما يترتب على هذه التغيرات من آثار وتقييم نتائجها.

الخلاصة : تنعكس آثار التغيرات فى القطاع النقدى على تغيرات فى مستوى النشاط الاقتصادى حيث يسعى كل قطاع إلى تحقيق التوازن الذى يتفق والتوازن فى القطاع الآخر. ويتحدد سعر الفائدة بتقابل التفضيل النقدى مع كمية النقود.

ويحدد سعر الفائدة بالاشتراك مع الكفاية الحدية للاستثمار حجم الاستثمار، كذلك فإن الاستثمار يشترك مع الميل للادخار فى تحديد مستوى النشاط الاقتصادى فى المجتمع.

ويمكن تطوير هذا النموذج ليفرض بشكل عام العلاقات التى تربط التوازن النقدى بالتوازن الحقيقى ، وتتضمن آثار محفظة الأوراق المالية . وآثار الثروة وتوافر الإئتمان نتيجة لما يحدث من تغيرات فى القطاع النقدى. ويتجه المجتمع إلى توازن عام يتفق فيه المعروض النقدى مع ما يرغب الأفراد الاحتفاظ به من نقود، ويتحقق فى نفس الوقت تساوى الادخار مع الاستثمار.

الفصل السادس عشر

التوازن بين القطاعات الحقيقية والقطاعات النقدية للاقتصاد القومى

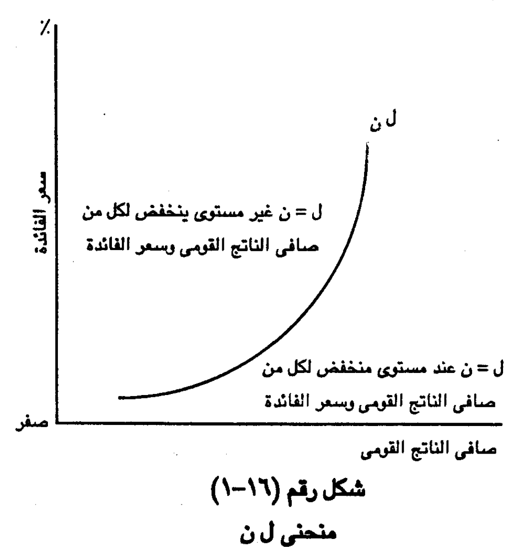
انتهينا فى عرضنا السابق إلى أن التوازن النقدى يعنى تعادل التفضيل النقدى (ل) مع كمية النقود (ن) وأن التوازن الحقيقى يعنى تعادل الاستثمارات مع الادخار (خ) وسوف نوالى فى هذا الفصل من الكتاب تحليل الرابطة بين التوازن النقدى (ل = ن) والتوازن الحقيقى (ث = خ) فى صورة عامة من العلاقات، وسوف نبدأ هذا التحليل بافتراض إمكانية تحقق عدد من التوازنات النقدية إذ يمكن لسعر الفائدة أن يتحدد عندما يكون الطلب على السيولة مرتفعاً ووجود كمية كبيرة من النقود، وكذلك يتحدد سعر الفائدة فى الظروف التى يكون فيها التفضيل النقدى منخفضاً وكمية النقود قليلة نسبياً. وفى كل الحالات فإن التوازن يتحقق بتعادل التفضيل النقدى مع كمية النقود حيث ل = ن .

وينطبق نفس الشيء بالنسبة للتوازن الحقيقى. إذ يمكن إنتاج أى مستوى من الناتج القومى عندما يكون الميل للادخار مرتفعاً وحجم الاستثمار كبير، وكذلك عندما يكون الميل للادخار منخفضاً وحجم الاستثمار صغير وفى كل حالة منهم يتحقق التوازن عندما يتعادل الاستثمار (ث) مع الادخار (خ) أى (ث = خ).

ويثير هذا الموضع التساول الآتى: هل توجد مجموعة فريدة (وحيدة) من الناتج القومى وسعر الفائدة يتحقق عندها توازن عام يجمع بين التوازن النقدى والتوازن الحقيقى؟ ويمكن بداهة أن نقرر وجود مثل هذه المجموعة .. ولكن هل يمكن عرض هذه الحالة وإعطاء أمثلة لها؟

منحنى ل ن *The LM Curve* :

يوجد العديد من المجموعات من صافى الناتج القومى وسعر الفائدة التى يتحقق عندها التعادل بين المعروض النقدى والكمية التى يرغب الأفراد والمنشآت الاحتفاظ بها فى صورة نقدية . أى المجموعات التى تكون ل = ن عندها . فشرط التوازن هذا (ل = ن) قد يتحقق عندما يكون الاقتصاد فى حالة كساد، حيث الناتج القومى منخفض وسعر الفائدة منخفض كذلك. وقد يتحقق عندما يكون الاقتصاد فى حالة انتعاش ، حيث صافى الناتج القومى مرتفع وسعر الفائدة مرتفع. ويمكن تصوير كل المجموعات من صافى الناتج القومى وسعر الفائدة التى تحقق شرط التوازن ل = ن بافتراض عدم تغير كمية النقود. ويصور الشكل (١٦-١) المنحنى الذى يصل هذه المجموعات ويسمى منحنى (ل ن) حيث تشير كل نقطة على هذا المنحنى إلى أن (ل =ن).



شكل رقم (١٦-١)
منحنى ل ن

ومنحنى (ل ن) مائل إلى أعلى اتجاه اليمين مثل منحنى العرض. ولكن الطرف الأدنى للمنحنى شكله أفقى ويشير بذلك إلى أنه عندما يصل سعر الفائدة إلى مستوى منخفض لايوجد ما يبرر التمادى فى خفض سعر الفائدة أكثر من ذلك . ذلك أن أى سعر فائدة أقل من ذلك لن يحمل الأفراد والمنشآت على تخفيض ما فى حوزتهم من سيولة أكثر من ذلك . ويوجد مثال لهذه الحالة فى أسوأ سنوات الكساد العالمى فى الثلاثينيات، حيث لم تجدى أية زيادة فى كمية النقود فى خفض سعر الفائدة إلى مستوى أقل من المستوى الهابط الذى وصلت إليه آنذاك . ولم يكن هناك ما يقنع حائزى النقود على التنازل عما فى حوزتهم من سيولة وشراءَ المزيد من الأصول. ولذلك فإن أسعار هذه الأصول لم ترتفع ، ومن ثم لم تعمل على خفض سعر الفائدة .

والطرف الأعلى من المنحنى (ل ن) رأسى. ويبين ذلك حالة التوظف الكامل والتضخم، حيث لايمكن زيادة صافى الناتج القومى فى هذه الحالة ، ولذلك فإن استمرار نمو المعروض النقدى يقتضى رفع سعر الفائدة للمحافظة على التوازن النقدى (ل = ن) .

وبين طرفى المنحنى (ل ن) يتم الإبقاء على التوازن وينقضى جزئياً عن طريق التغيرات فى مستوى الناتج وجزئياً عن التغيرات فى أسعار الفائدة .

الانتقال على منحنى ل ن (تمدد وانكماش المنحنى):

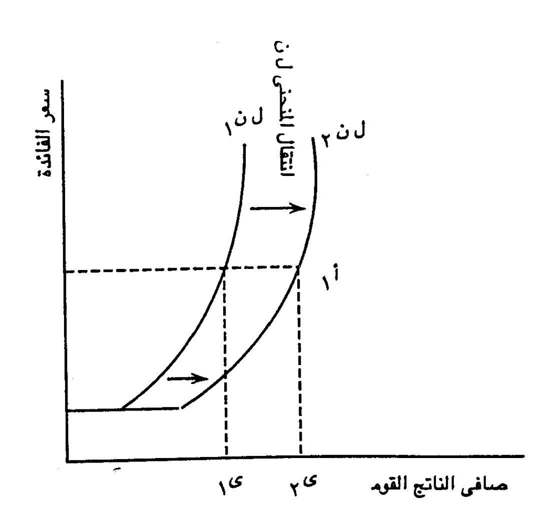
يمكن تحليل ما يحدث عندما يرتفع صافى الناتج القومى، بينما يظل عرض النقود ثابتاً. فالمعروف أنه عندما يزيد النشاط الاقتصادى تزيد الحاجة للنقود للقيام بالنشاط الاقتصادى العادى. أى تزيد الرغبة فى السيولة ولإشباع هذه الرغبة يلجأ الأفراد ومنشآت الأعمال إلى بيع ما فى

حوزتهم من أصول للحصول على المزيد من النقدية . وسوف تنخفض نتيجة لذلك ، أسعار الأسهم والسندات، وترتفع بذلك عوائدها بمقدار مساوى للزيادة فى أسعار الفائدة ، وبناءاً على ذلك فإن زيادة صافى الناتج القومى يؤدى إلى زيادة (ل) والتى تؤدى بدورها إلى رفع سعر الفائدة إلى أعلى وتستمر فى ذلك إلى أن يتحقق توازن جديد حيث (ل = ن) . وطالما أننا فرضنا ثبات عرض النقود ، فإن التوسع فى النشاط الاقتصادى يتطلب ارتفاع مستوى صافى الناتج القومى، وارتفاع أسعار الفائدة كأمر ضرورى من أجل الحفاظ على التوازن (ل = ن).

انتقال المنحنى ل ن :

لنفرض أن السلطات النقدية لأسباب كامنة فى نفسها لاتود حدوث أى ارتفاع فى سعر الفائدة . وربما ترغب هذه السلطات فى التركيز على زيادة الناتج لدفع التوسع الاقتصادى دون اللجوء إلى رفع أسعار الفائدة . وفى هذه الحالة ستلجأ إلى اتخاذ الخطوات التى تزيد من المعروض النقدى. ومع زيادة المتاح من النقود يمكن إشباع الزيادة فى الطلب على النقود الذى يصاحب زيادة النشاط الاقتصادى دون زيادة أسعار الفائدة . ويصور ذلك انتقال المنحنى (ل ن) إلى اليمين كما يظهر فى الشكل (١٦-٢).

كذلك قد ينتقل المنحنى (ل ن) نتيجة لتغير التفضيل النقدى، ولنفرض هنا أن رجال الأعمال أصبحوا أكثر تفاؤلاً بالنسبة للمستقبل. ولذا فإنهم سيقومون بتخفيض أرصدتهم النقدية واستخدامها فى الحصول على أصول لاستخدامها فى إنتاج المزيد فى المستقبل من ناحية . ولتوقعهم زيادة الأرباح والأسعار من ناحية أخرى. وسيؤدى شرائهم الأصول إلى زيادة أسعارها .

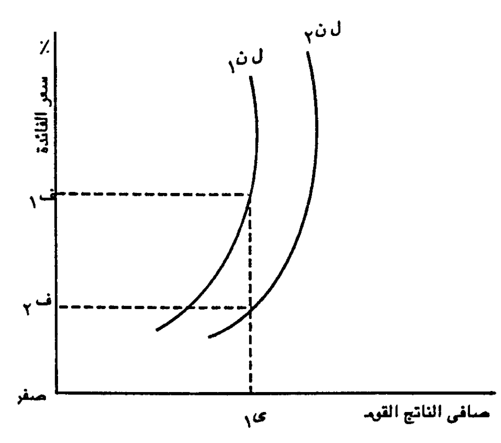


شكل رقم (١٦-٢)

انتقال المنحنى (ل ن) نتيجة لزيادة المعروض النقدى

ومن ثم تنخفض عائداتها وتؤدى إلى انخفاض أسعار الفائدة ، وسيستمر الحال كذلك إلى أن تصل أسعار الفائدة إلى ذلك المستوى المنخفض (وكذلك ترتفع أسعار الأصول إلى ذلك المستوى) الذى يوقف عنده أية محاولات لتغيير مكونات المحفظة من النقود إلى غيرها من الأصول وسينتقل المنحنى ل ن بهذا إلى وضع جديد كما يظهر بالشكل (١٦-٢).

وتجدر الإشارة هنا إلى أن تحقيق أغراض وضع السياسة النقدية لايكفى تبرير انتقال المنحنى (ل ن) إلى مجرد التغيرات فى جدول التفضيل النقدى بل يتعين على واضع السياسة أن يعتمد على التغيرات فى عرض النقود إذا أرادوا تحريك المنحنى (ل ن).



شكل رقم (١٦-٣)

انخفاض الرغبة فى السيولة ، ومع افتراض عدم تغير صافى الناتج القومى والمخزون النقدى سيؤدى إلى تخفيض سعر الفائدة ويشير ذلك انتقال المنحنى ل ن إلى اليمين.

المنحنى ت خ (*The I S Curve*) :

يوجد فى القطاع الحقيقى للاقتصاد القومى علاقة مشابهة للمنحنى (ل ن) للقطاع النقدى، هذه العلاقة يعرفها المنحنى (ت خ) الذى يؤكد أن التوازن الحقيقى يتحقق عندما يتعادل الاستثمارات مع الادخار (خ) أى أن (ث = خ)[1].

وكما هو الحال بالنسبة للمنحنى (ل ن) يوجد عدد كبير من التوازنات الممكن تحقيقها عندما تكون (ث = خ) . وبافتراض نسبة معينة للميل للادخار ومقدار ما للكفاية الحدية للاستثمار، فإن شرط التوازن ث= خ يمكن أن يتحقق عند مستوى منخفض لسعر الفائدة ومستوى مرتفع من صافى الناتج القومى. فانخفاض سعر الفائدة أمر ضرورى من أجل تشجيع توظيف قدر

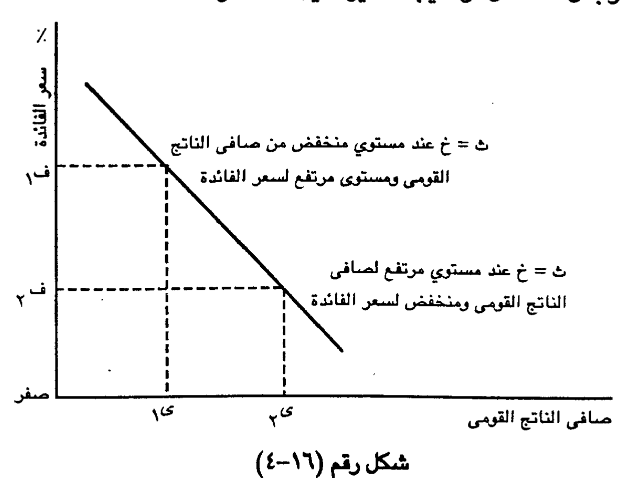
---

(١) يجب ملاحظة أن شرط التوازن ث = خ يعني هنا أن الاستثمار المطلوب تحقيقه يساوي الادخار المرغوب تجميعه.

كافى من الاستثمارات يقابل حجم المدخرات المرتفع الذى يتحقق عند مستوى صافى الناتج القومى المرتفع. وبالعكس عندما يكون صافى الناتج القومى منخفض فإن ارتفاع سعر الفائدة يحقق التوازن ث = خ . وستكون المدخرات فى هذه الحالة صغيرة نسبياً لأن صافى لناتج القومى منخفض. ولذا فإن ارتفاع مستوى سعر الفائدة أمر ضرورى للحد من الاستثمارات المرغوبة عند هذا المستوى المنخفض من صافى الناتج القومى، ويمكن رسم منحنى يمر بسلسلة نقط التوازن ث = خ على رسم بيانى له نفس إحداثيات المنحنى ل ن. ويظهر فى مثل هذا المنحنى فى الشكل (١٣-٤).

انتقال المنحنى (ث خ) (*Shifting the I S Curves*) :

يمكن لمنحنى ث خ أن يغير مكانه .. ولكنه لا يستجيب فى انتقاله مباشرة مع التغيرات فى المعروض النقدى .. ولكنه ينتقل إما نتيجة لتغير توقعات رجال الأعمال أو نتيجة لتغير الميل للادخار.

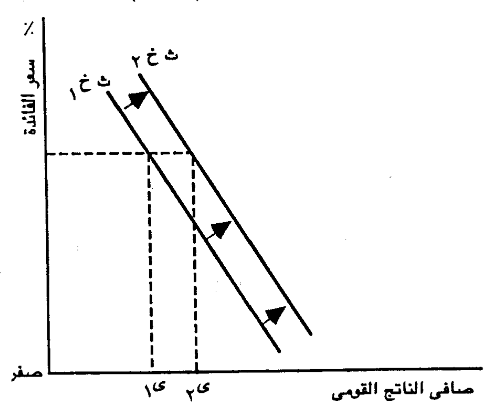


شكل رقم (١٦-٤)

ث خ

ولنفرض أن رجال الأعمال أصبحوا أكثر تفاؤلاً عن ذى قبل. فإن عند حجم الاستثمار الذى يرغبون توظيفه عند سعر الفائدة السائد فى السوق سيكون كبيراً فى هذه الحالة ، ويفرض ثبات الميل للادخار فإن زيادة الرغبة عند النقطة ي١ ف١ بتساوى المدخرات الناشئة عن مستوى صافى الناتج القومى ي١ مع الاستثمارات المرغوبة عند سعر الفائدة ف١ فإذا زاد صافى الناتج القومى إلى ى٢ يتعين انخفاض سعر الفائدة إلى ف٢ من أجل زيادة الاستثمار ليقابل الزيادة فى المدخرات الناشئة عن ذلك المستوى المرتفع من صافى الناتج القومى. وفى هذه الحالة نفترض ثبات الميل للادخار وتوقعات رجال الأعمال.

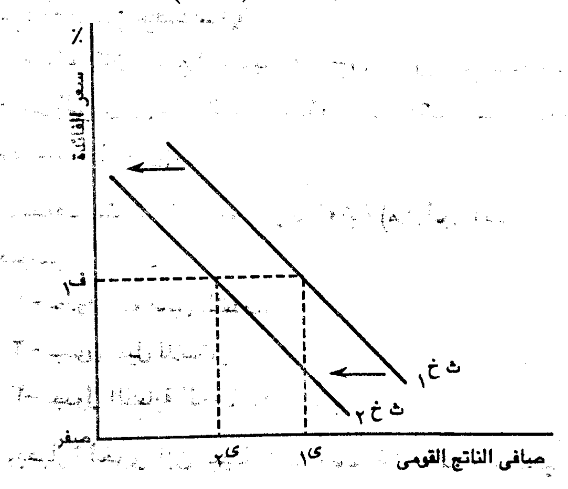
فى الاستثمار ستدفع معدل النمو فى الناتج إلى أعلى. وسيرتفع بذلك صافى الناتج القومى حتى تتساوى المدخرات المتزايدة بزيادة صافى الناتج القومى، مع المستوى المرتفع للاستثمارات المرغوبة ويصور ذلك انتقال المنحنى ث خ إلى اليمين كما يظهر بالشكل (١٣-٥).



شكل رقم (١٦-٥)

مزيداً من تفاؤل رجالى الأعمال يؤدى إلى انتقال المنحنى ث خ من ث خ١ إلى ث خ٢ ومن ثم يزيد صافى الناتج القومى من ي١ إلى ى٢

ويستجيب المنحنى ث خ كذلك للتغيرات فى الميل للادخار، إذ تؤدى الزيادة فى الميل للادخار إلى انتقال المنحنى ث خ إلى اليسار بافتراض ثبات توقعات رجال الأعمال ويظهر ذلك فى الشكل (١٦-٦).



شكل رقم (١٦-٦)

تؤدى الزيادة فى المدخرات المقررة إلى انخفاض صافى الناتج القومى من ى١ ى٢ ومن ثم تنخفض المدخرات المحققة نتيجة لانخفاض صافى الناتج القومى وتنتقل نقطة التوازن ث = خ إلى اليسار

والحقيقة أننا حاولنا تمثيل التغيرات المحتملة فى توقعات رجال الأعمال والميول للادخار على المنحنيات كما وضحتها الأشكال السابق عرضها. هذا التمثيل البيانى يمثل تقريب أو محاكاة تقريبية لما يجرى فى حقيقة الأمر الواقع من تغيرات. وتجدر الإشارة هنا إلى أن توقعات رجال الأعمال قد تتغير بسرعة معرضة الكفاية الحدية لرأس المال للتذبذب ، بينما يظل الميل للادخار أكثر ثباتاً (وخاصة فى الأجل الطويل) . ومع استمرار انتقال

المنحنى وحدوث التغيرات يكون هناك إصرار على الأصول إلى نقطة توازن جديدة ، حيث يتم تعديل مستويات صافى الناتج القومى وسعر الفائدة مع هذه التغيرات كلما قربنا من نقطة التوازن الجديدة.

تقاطع المنحنى ث خ مع المنحنى ل ن:

يمكننا الآن جمع المنحنيين (ث خ) و (ل ن) مع بعضهما البعض للوصول إلى توازن بين القطاع الحقيقى للمجتمع حيث (ث = خ) والقطاع النقدى حيث (ل = ن).

وسوف نفترض ثبات المتغيرات الآتية (من أجل المحافظة على استقرار المنحنيات):

١- جدول التفضيل النقدى.

٢- جدول الميل للادخار.

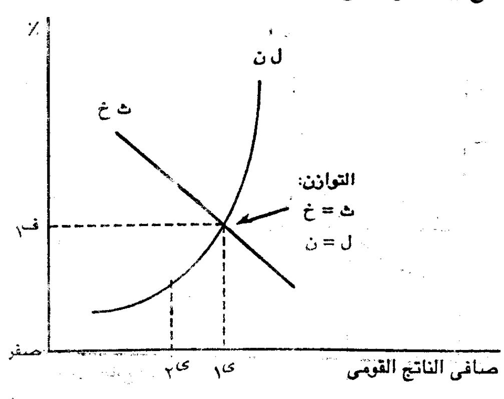
٣- جدول الكفاية الحدية للاستثمار.

وبعبارة أخرى فإن البيئة السيكولوجية للمجتمع لا تتغير: فالرغبة فى الاحتفاظ بالنقدية ، والرغبة فى الادخار، وتوقعات رجال الأعمال كلها تجمدت فجأة وكأن الصور المتحركة قد توقفت لتعرض صورة ساكنة .

كذلك سنفترض وجود كمية محددة من المعروض النقدى باعتباه العامل الرابع الذى يحدد التوازن. وفى ظل هذه الفروض يمكن تحديد المنحنيات (ث خ) و (ل ن) وتبقى ثابتة كما يصورها الشكل (١٦-٧).

ويبين الشكل (١٦-٧) توازن وحيد ***Unique*** ينشأ من تجميع سعر فائدة وصافى الناتج القومى يتحقق عنده توازن الدخل القومى (ث = خ) والتوازن النقدى (ل = ن) . وحتى نفهم السبب فى كون أن هذه النقطة هى نقطة التوازن الوحيدة ولايوجد سواها يمكن المقارنة بين مستوى صافى الناتج القومى ى ١ بمستوى آخر وليكن ى ٢ .

وإذا كان صافى الناتج القومى هو ى ٢ فإن سعر الفائدة الذى يحمل الوحدات الاقتصادية على الاحتفاظ بكامل النقود ف ٢ . ولكن هذا المستوى المنخفض من سعر الفائدة سيشجع على المزيد من الاستثمار للحفاظ على مستوى صافى الناتج القومى عند ى ٢ . وستؤدى برامج الاستثمار هذه إلى زيادة صافى الناتج القومى، وكلما زاد الناتج القومى من ى٢ إلى ى١ ستزيد الحاجة إلى الأرصدة النقدية . وبافتراض عدم زيادة المعروض النقدى، سترتفع سعر الفائدة ، كلما تم بيع الأصول للحصول على النقدية وسيخفض عائد هذه الأصول فى نفس الوقت، ويعنى ذلك أن المحافظة على التوازن النقدى يقتضى الانتقال من ى ٢ بتحريك المنحنى ل ن إلى النقطة التى يتقاطع فيها مع المنحنى ث خ.



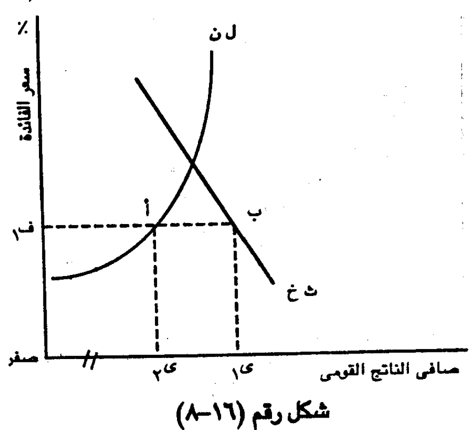
شكل رقم (١٦-٧)

التوازن بين القطاعات الحقيقية والقطاعات النقدية للمجتمع

فى أسواق النقد يعمل سعر الفائدة ف١ وصافى الناتج القومى ى١ على مساواة الطلب على النقود مع المعروض منه ، حيث يرغب الأفراد فى الاحتفاظ بالنقود فى شكل أرصدة نقدية .

كذلك تعمل هذه المجموعة (سعر الفائدة وصافى الناتج القومى) على معادلة المدخرات التى يرغب أصحاب الدخول تجنيبها من الإنفاق مع الاستثمارات التى يرغب رجال الأعمال توظيفها.

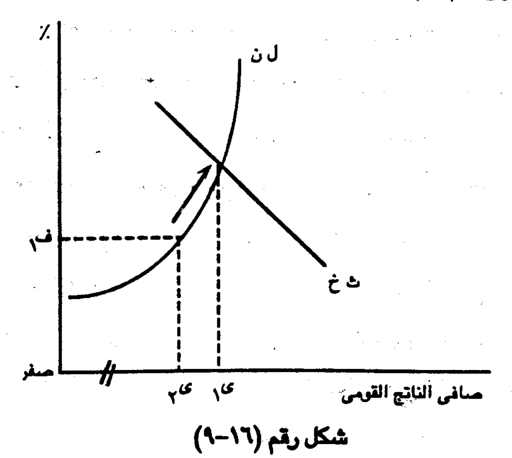
والنقطة (ي١ ف١) تمثل نقطة التوازن الوحيدة التى تجمع بين التوازنين فى وقت واحد. وهى النقطة الوحيدة التى تتفق مع الميل للادخار والكفاية الحدية للاستثمار اللذان يحددان موقع المنحنى (ث خ) وتتفق كذلك مع التفضيل النقدى وعرض النقود اللذان يحددان موقع المنحنى (ل ن). انظر الشكل (١٣-٩) وبمجرد النظر إلى ي١ فإن حجم الاستثمار المرغوب عند سعر الفائدة السائد بالسوق يساوى المدخرات المرغوبة عند ي١ وتحقق بذلك توازناً فى الدخل القومى (ث = خ) يتفق مع التوازن النقدى (ل = ن).



شكل رقم (١٦-٨)

يمثل هذا الجزء من الشكل (١٦-٨) حالة عدم التوازن عندما يكون صافى الناتج القومى ي٢ ، وستؤدى الاستثمارات المرغوبة عن سعر الفائدة ف١ إلى التوازن عند ي٢ فالتوازن النقدى عند النقطة (أ) لايتفق مع التوازن فى الدخل القومى عند النقطة (ب).

هذا المثال للتعديلات فى المتغيرات الأساسية لإعادة التوازن هى أحد العديد من التعديلات التى يمكن حدوثها للتحرك تجاه نقطة التوازن وعلى الطالب أن يحاول دراسة ما يحدث من تعديلات عندما يكون صافى الناتج القومى أكبر من ي١ أو فى الحالات التى يكون فيها سعر الفائدة أعلى من مستوى التوازن ف١ .



شكل رقم (١٦-٩)

يحدد مجرى التحرك من ي٢ انتقال المنحنى ل ن حتى يصل صافى الناتج القومى إلى ى١

انتقال المنحنيات ث خ، ل ن:

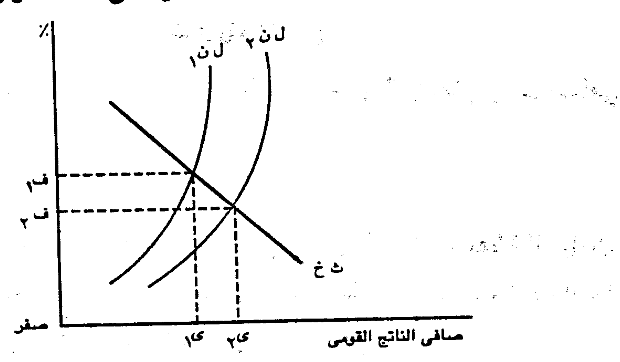
يؤدى انتقال أحد المنحنيات ث خ أو ل ن إلى تغير نقطة التوازن. وتحدث بذلك تغيرات فى مستوى صافى الناتج القومى وسعر الفائدة مؤداها تحقيق التوازن فى القطاعات النقدية والحقيقية للمجتمع.

والنقطة الجديرة بالملاحظة هنا أن كل من المنحنى ث خ والمنحنى ل ن يمكن نقلها باتباع بعض أساليب وأدوات السياسة العامة ***Public Policy***

فعندما يقوم البنك المركزى بتغيير المعروض النقدى، فإنه يؤثر بذلك على التوازن النقدى، وبذلك ينتقل المنحنى ل ن . إذ تؤدى زيادة عرض النقود إلى انتقال المنحنى إلى اليمين، بينما يؤدى انخفاض المعروض النقدى إلى انتقال المنحنى ل ن إلى اليسار إذا لم يطرأ أى تغيير على النظام.

كذلك تؤثر السياسة المالية ، من الناحية الأخرى على موقع المنحنى ث خ إذ تؤثر سياسة الضرائب والإنفاق على مستوى الناتج القومى. ويؤثر صافى الناتج القومى بدوره على حجم الادخار والاستثمار المطلوب ، ومن ثم تنتقل المنحنى ث خ .

وربما نجد أن أفضل الطرق على تفهم آثار السياسة العامة على توازن المنحنيين ث خ – ل ن هو التنبيه إلى أن السياسة النقدية لا تنقل المنحنى ث خ ولكنها تنقل المنحنى ل ن ، بينما لاتؤدى السياسة المالية إلى تحويل المنحنى ل ن ولكنها تؤثر فى موقع ث خ . ويصور الشكل (١٦–١٠) الطرق المختلفة التى تؤثر بها السياسة النقدية والسياسة المالية على نقطة التوازن.

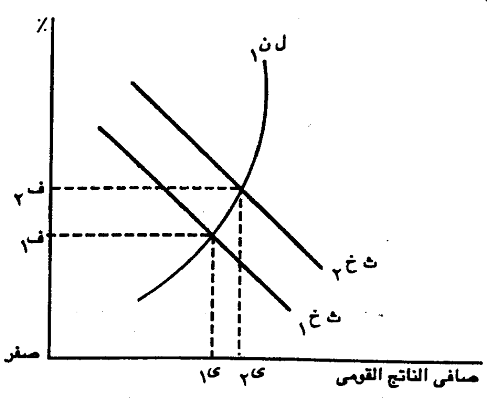


شكل رقم (١٦–١٠/أ)

السياسة العامة والمنحنيات ث خ – ل ن

(أ) تستخدم السياسة النقدية لزيادة صافى الناتج القومى (ص ن ق) وتؤدى الزيادة فى عرض النقود إلى انتقال المنحنى ل ن إلى اليمين. محدثاً بذلك زيادة فى ص ن ق من ي$_1$ إلى ي$_2$ وانخفاض فى أسعار الفائدة من ف$_1$ إلى ف$_2$.

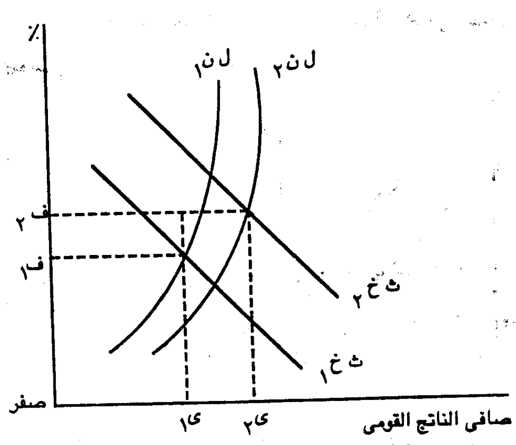
ويساعدنا الشكل (١٦-١٠) على فهم الكيفية التى تؤثر بها السياسة النقدية على مستوى الاستثمار ومستوى صافى الناتج القومى. فالمعروف أن كمية النقود تحدد بالاشتراك مع جدول التفضيل النقدى للمجتمع سعر الفائدة. ويحدد سعر الفائدة بالاشتراك مع الكفاية الحدية للاستثمار حجم الاستثمار ويحدد الاستثمار بالتقاءه مع الميل للادخار مستوى توازن صافى الناتج القومى.



شكل رقم (١٦-١٠/ب)

(ب) تستخدم السياسة المالية لرفع ص ن ق ومع ثبات عرض النقود تؤدى السياسة المالية (الضرائب والإنفاق الحكومى) إلى تحريك ص ن ق من ي$_1$ إلى ى$_2$ ومن ثم تؤدى إلى انتقال المنحنى ث خ$_1$ إلى ث خ$_2$ وزيادة متتابعة فى أسعار الفائدة من ف$_1$ إلى ف$_2$

ويبين تحليل ث خ – ل ن التعديلات العامة التى تطرأ على الاقتصاد القومى فى مجموعة ، فلو فرضنا أن عرض النقود قد زاد ، وبذلك انتقال المنحنى ل ن دون أن يحدث أى انتقال المنحنى ث خ (الشكل ١٦-١٠/ب) فإن توازناً جديداً يتحقق عند مستوى أعلى من صافى الناتج القومى مع حجم أكبر من الاستثمار وأسعار فائدة أقل، وحتى يمكن للمجتمع الانتقال إلى نقطة التوازن الجديدة فإن نموذج من التعديلات المعقدة يطرأ على الوحدات الاقتصادية بالمجتمع، حيث تستخدم المؤسسات المالية المزيد من المبالغ لإضافتها إلى محفظة أوراقها المالية ونتيجة لذلك تنخفض أسعار الفائدة.



شكل رقم (١٦-١٠/جـ)

(جـ) تستخدم السياسة النقدية والسياسة المالية مجتمعين لزيادة ص ن ق فباستخدام السياسة النقدية والسياسة المالية معاً يمكن الحصول على نفس الزيادة فى ص ن ق مع ارتفاع بسيط فى أسعار الفائدة . ولذا فإن التعديلات المطلوبة فى السياسات النقدية والمالية ستكون أقل بكثير مما ينبغى اتخاذه فى حالة اتباع أى من هاتين السياستين كل على حدة.

كذلك يقبل المستهلكين على زيادة مشترواتهم بما فى ذلك زيادة الإنفاق على السلع المعمرة ، وعلى الإسكان والسلع الغير معمرة ، ويتوسع رجال الأعمال فى إنتاجهم مع احتياجهم لحجم أكبر من المخزون والتوسع فى الآلات والمعدات. وتتم التعديلات للانتقال إلى التوازن الجديد على طول المنحنى ث خ (الشكل ١٦-١٠/جـ) حتى يتحقق توازن نقدى جديد عند نقطة يتعادل فيها (ل) مع ن و ث = خ حيث يتقاطع المنحنى ل ن مع المنحنى ث خ.

ويتميز تحليل (ث خ - ل ن) بالعمومية .. فكل التغيرات التى تصيب القطاع النقدى تنطوى تحت المبدأ العام للتوازن ل = ن وانتقال المنحنى ل ن وينطبق نفس الشيء بالنسبة للقطاع الحقيقى للتوازن ث = خ والمنحنى ث خ ولايقتصر التحليل على ردود الفعل فى محيط قطاع الأعمال، بل يتضمن كذلك المستهلكين كذلك ناهيك عن ذكر المؤسسات المالية .

غير أننا نفقد الفوائد التى نجنيها من عمومية التحليل عندما نبدأ فى التفاصيل، عند تحديد ردود فعل الوحدات الاقتصادية المختلفة (فى بعض الحالات) للسياسات العامة مثل ضريبة على الدخل أو خفض الإنفاق الحكومى أو تقييد المعروض النقدى.. فتحديد ردود فعل هذه الوحدات لمثل هذه السياسات بالقطع ليس بالمتيسر. إذ يختلف تصرف وحدة اقتصادية عن تصرف الوحدة الأخرى إزاء سياسة ما .

وهنا نجد أن الاقتصاد أصبح يمثل مزيج من الفن والعلم التطبيقى، كذلك تصبح السياسة العامة مزيج من التحليل النظرى والمعلومات العملية عن السلوك الاقتصادى والتقدير الشخصى. ففى حالة تحليل ث خ - ل ن والتى تعبر عن تطور حديث فى تحليل الدخل والنظرية النقدية لازالت هناك العديد من التساؤلات التى تثار حول كيفية ربط السلوك فى القطاعات النقدية

والحقيقة بالخطوات التى تتخذ والعمليات التى تجرى للوصول إلى المحافظة على التوازن الاقتصادى العام.

فليس هناك أدنى شك فى أن هذا التوازن حقيقة واقعة وأن المجتمع دائب السعى وراء تحقيق هذا التوازن.

فهرست المحتويات

المقدمة ٥

الباب الأول

النقـــــود

الفصل الأول : طبيعة النقود ووظائفها ٩

الفصل الثاني : الصور المختلفة للمعروض النقدى.................................. ٢٧

الفصل الثالث : العلاقة بين النقود والأسعار ٤٣

الفصل الرابع : النظم النقدية.. ٦٧

الفصل الخامس : النظام النقدى فى جمهورية مصر العربية ٧٥

الباب الثانى

البنــوك

الفصل السادس : أنــــواع المؤسسات الماليـــــة ٩١

الفصل السابع : البنوك التجارية وخلق النقود ١١٧

الفصل الثامن : البنــــوك المركزيـــــة.. ١٣١

الفصل التاسع : تطور النظام المصرفى فى الاقتصاد المصرى ١٤٥

الفصل العاشر : تطوير وإصلاح الجهاز المصرفى المصرى.................... ١٦٧

الباب الثالث

السياسات النقدية

الفصل الحادى عشر : السياسة النقدية.. ١٩٣

الفصل الثانى عشر : السياسة النقدية فى جمهورية مصر العربية ٢٠٣

الفصل الثالث عشر : تطور النظرة إلى أهداف السياسة النقدية.............. ١٩٩

الفصل الرابع عشر : السياسة النقدية وتحقيق أهداف النمو

والاستقرار الاقتصادى.. ٢٠٩

الفصل الخامس عشر : النقود ومستوى النشاط الاقتصادى.................. ٢٢١

الفصل السادس عشر : التوازن بين القطاعات الحقيقية والقطاعات

النقدية للاقتصاد.. ٢٥٧